



BOJ
Reports & Research Papers

Financial
System
Report
FSR

金融システムレポート

日本銀行
2010年3月

本レポートでは大手行 12 行及び地域銀行 108 行を分析対象としています。

大手行とは、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、中央三井信託、住友信託、新生、あおぞらの 12 行。地域銀行は、地方銀行 64 行と第二地方銀行 44 行（2009 年 9 月末時点）。

本レポートは原則として 2010 年 1 月末までの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 経営分析担当（post.bsd1@boj.or.jp）

はじめに

日本銀行では、わが国金融システムの安定性について、できる限り包括的な分析・評価を示すこと、こうした活動を通じて、金融システムの安定性の確保に向けて関係者とのコミュニケーションを深めていくことを目的として、『金融システムレポート』を年2回公表している。

金融システムレポートでは、金融システムの安定性を評価するにあたって、金融システムの「機能度」と「頑健性」という2つの評価軸を設けている。まず、機能度の面では、わが国経済の持続的な成長に貢献するよう、金融システムがより効率的な資源配分を促す方向で金融仲介機能を発揮しているかを点検している。また、頑健性の面では、わが国の金融システムを脅かしかねない要因が顕在化しても、それを吸収するだけの対応力を金融システムが備えているかを点検している。こうした金融システムに関する調査・分析は、金融政策の波及メカニズムの評価という視点からも有用である。

2008年秋以来の世界的な金融危機のなかにあつて、わが国の金融システムは、米欧に比較して安定性を維持してきた。今回のレポート(2010年3月号)では、こうした基本認識に立ったうえで、わが国金融システムの現状について、米欧金融システムとの比較や金融危機後の金融機関行動の変化を従来以上に意識しつつ、分析・評価を行った。その際、従来から行っている分析を精緻化させるとともに、金融システムの「頑健性」が「機能度」に及ぼすフィードバック効果についても分析を試みた。また、これまでのレポートでも繰り返し指摘してきたわが国銀行部門の構造的な収益上の課題についても、企業部門の収益性との連関等も視野に入れつつ、補論として新たな分析結果を示した。

世界的な金融危機の経験を踏まえ、金融システムの安定性を確保することの重要性が、改めて認識されている。また、金融システムの安定性を図るにあたっては、個々の金融機関の健全性を確保するという視点だけでなく、実体経済の動向や世界的な金融経済情勢との相互連関のなかで、金融システムの現状やリスクの所在をマクロ的に把握していくことの重要性が一段と意識されるようになってきている。日本銀行としては、こうしたマクロ・ブルーデンス的視点の重要性を強く意識しつつ、今後とも、金融システムに関する調査・分析の充実に努め、その成果を金融システムレポートのなかで公表していく考えである。

目 次

金融システムの現状と課題：概 観	iv
1. わが国金融システムを取り巻く環境	1
(1) 安定に向かう国際金融システム	1
(2) 金融機関経営の特徴	5
(3) 米欧のバランスシート問題	8
BOX 1 国際金融ネットワークにおける欧州系銀行の影響力	11
(4) わが国における政策対応	12
2. 金融仲介機能の現状評価	14
(1) 総じて低調な資金需要	14
(2) 資金需要減少下の金融機関貸出	16
BOX 2 小規模企業の資金繰り動向	20
(3) 改善の動きが広がる金融資本市場	20
BOX 3 わが国の証券業界を巡る動き	23
3. 金融システムの頑健性	24
(1) 潜行する信用リスクと残存する株式リスク	25
(2) 蓄積する金利リスク	31
BOX 4 住宅ローンのリスク動向	35
(3) 資金流動性リスクの抑制	37
(4) 頑健性評価を踏まえた金融仲介機能の展望	40
BOX 5 頑健性が金融仲介機能へ及ぼす影響を分析する枠組み	43

4. 金融システムの安定確保に向けて	45
(1) 国際的な金融規制の見直し	45
BOX 6 国際的な金融規制の見直し案	46
(2) 日本銀行の取組み	48
BOX 7 マクロ・プルーデンスの考え方	49
補論 わが国銀行の収益性	52
(1) 銀行の収益性の国際比較	52
(2) わが国の銀行収益の特徴	53
(3) 銀行部門の収益性と企業部門の収益性	56
BOX 8 銀行の株式保有と資本関係の強い企業への貸出	60
(4) おわりに	61
付表 :	
1. 国際金融システムを巡る主な出来事	63
2. 主要国政府による金融システム安定化策のポイント	64
3. 基本用語の定義	65
金融システム関連の日本銀行公表ペーパー	66

金融システムの現状と課題：概 観

金融システムの現状評価

国際金融システムは、金融資本市場における金融機関の資金調達環境が改善するもとで、米欧主要行の収益も回復するなど、2008 年秋以来の危機的な様相から脱し、安定の方向に向かっている。こうしたなか、わが国の金融システムは全体として安定性を維持してきている。経済活動水準の急速な低下や資産価格の下落などに伴って増加した信用コストや株式減損処理も、このところ減少している。また、最近では、増資による自己資本基盤の強化や株式リスク削減に向けた動きの広がりなど、わが国金融システムの安定性を高める動きもみられている。

もっとも、国際金融システムの回復傾向は、各種の政策措置によって支えられている面が小さくない。また、米欧では、家計部門等のバランスシート調整が継続している。銀行貸出も減少を続けている。国際金融資本市場では、ソブリン・リスクに対する警戒感も台頭している。このように、国際金融システムは依然脆弱性を抱えている点に注意する必要がある。

わが国の金融システムも、信用コストの発生は足もと抑制されているものの、貸出債権の劣化が続いている。銀行の株式リスクも依然高い水準にある。また、長期運用の増加により、金利リスクが蓄積される方向にある。わが国の金融機関は、これらの状況を踏まえて、リスクとリターンのバランスを適切に評価しながら、リスク管理の充実と自己資本基盤の強化に引き続き努めていくことが重要である。

金融仲介機能

世界的な金融危機の発生以降、米欧の銀行貸出の伸びは一貫して低下している。一方、わが国の銀行貸出は、2009 年初にかけて、企業の売上高減少や CP・社債市場の縮小を背景に、いったん顕著に増加した。その後は、設備投資の減少に伴う企業の資金需要の縮小に加え、社債発行の増加もあって、減少に転じている。このように、わが国の金融システムは、局面に応じて銀行貸出が金融資本市場の機能も一部補完しながら、全体として概ね円滑な金融仲介機能を維持してきたといえる。

ただし、2009 年度入り後の企業の資金繰りの改善は、売上の持ち直しによるだけでなく、経費削減によってもたらされた面が大きい。企業の稼働率は、上昇しているとはいえ、なお損益分岐点を十分上回るまでには至っていない。特

に中小企業に関しては、政府による緊急保証制度等の政策措置が資金繰り面を全体として下支えしているものの、このうち規模の小さい企業については資金繰りが依然厳しい状況にある。金融機関が今後とも適切に金融仲介機能を発揮していけるかどうか、注意深くみていく必要がある。

金融システムの頑健性

わが国の銀行が抱えるリスク量を自己資本対比で見ると、2009年度入り後、全体としてやや減少した。資金流動性リスクも、2009年春以降の国際金融資本市場の機能改善を背景に、円貨のみならず外貨についても足もとでは抑制されている。また、先行きについて、より厳しいマクロ経済環境のもとで信用コストの増加や株価の低迷を想定する場合でも、銀行の自己資本基盤が全体として著しく低下する事態は回避されるとみられる。このように、わが国金融システムの頑健性は全体として維持されている。もっとも、相対的に収益力や自己資本基盤が弱い先では自己資本比率が先行きも低水準に止まるおそれがあるなど、金融システムにはなお脆弱な面も残されている。

また、金融システムの頑健性が先行きの金融仲介機能に及ぼす影響についてみると、より厳しいマクロ経済環境のもとで全体として自己資本が減少するような場合には、銀行のリスク・テイク行動の慎重化を通じて、実体経済活動が制約される可能性があることに留意する必要がある。

わが国銀行の収益性

わが国の銀行は、収益性の低さと収益の振れの大きさという、構造的な収益上の課題を抱えている。すなわち、貸出利鞘の低さを主因に、わが国銀行の収益率は米欧を大きく下回る水準に止まっている。また、信用コストと株式関係損益の変動が収益に大きな振れをもたらしている。わが国の場合、企業部門の収益率も主要国に比べて低く、銀行部門の収益性の低さは企業部門の収益性の低さと対応しているものであることにも留意する必要がある。

今後、日本経済が新たな成長経路への移行を模索していくうえで、わが国の銀行には、企業の成長性を見極め、その特性に応じた金融サービスを提供することが望まれる。こうした取組みは、長い目でみれば、資源配分の効率性を向上させるとともに、企業・銀行部門の収益性を高め、ひいては金融システムの安定性の向上にも資すると考えられる。

1. わが国金融システムを取り巻く環境：

安定に向かう国際金融システムと米欧のバランスシート問題

国際金融システムは、2008 年秋以来の危機的な様相から脱し、安定の方向に向かっている。金融資本市場における金融機関の資金調達環境が改善するもとで¹、主要国の金融機関収益は投資銀行部門を中心に回復傾向を示し、米欧主要行の中には、世界的な金融危機の中で注入された公的資本を返済する動きもみられている。また、危機発生後に生じたドル資金市場の流動性は改善し、わが国金融機関のドル資金の調達環境はほぼ正常に復している。こうしたなか、わが国の金融システムは全体として安定性を維持してきている。

もっとも、国際金融システムの回復傾向は、各種の政策措置によって支えられている面が小さくない。また、米欧では、過剰債務問題に直面している家計部門等の債務削減が続く限り、銀行によるバランスシート調整も継続するとみられる。米欧主要行の経営動向をみても、投資銀行部門の収益が回復する一方で、貸出面ではなお高水準の信用コストが発生している。さらに、国際金融資本市場では、ドバイ・ショックやギリシャの財政問題にみられるように²、ソブリン・リスクに対する警戒感も台頭している。このように、国際金融システムは依然脆弱性を抱えている点に注意する必要がある。

本章では、わが国金融システムに影響を及ぼし得るリスクを点検する観点から、国際金融システムの動向について整理するとともに、米欧と比較しつつ、わが国金融機関の現状を評価する。

(1) 安定に向かう国際金融システム

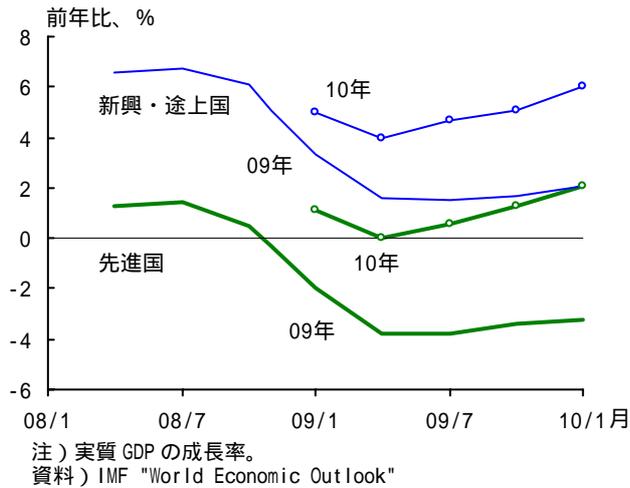
資金流動性制約の緩和

世界経済の成長見通しは、2009 年入り後、金融・経済活動の収縮に対する懸念が後退するなかで、徐々に上方改訂されている（図表 1-1）。こうした状況のもと、2008 年秋以降に世界中で強まった資金流動性制約は、各国中央銀行による積極的な資金供給のほか、金融資本市場の機能の改善や米欧金融機関のデレバレッジの進展、民間非金融部門の資金需要の減退などを背景に緩和方向にある。

¹ 内外金融資本市場の機能の改善状況については、『金融市場レポート』2010年1月号を参照。

² 2009年11月、ドバイ政府系企業は債務返済の繰り延べを要請した。

図表 1-1 世界経済の成長見通し

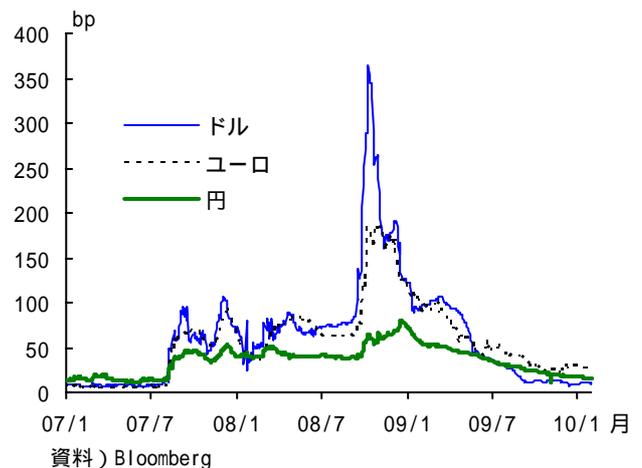


金融・経済活動の収縮に対する懸念の後退は、金融資本市場参加者のリスク・アペタイトの改善にもつながっている。リスク・アペタイト指標とされる VIX 指数（株価のインプライド・ボラティリティ）は、金融危機の発生直後、急上昇したが、2009 年入り後、景気回復期待が高まるにつれて低下している（図表 1-2）。また、市場調達のリスク・プレミアムを表す Libor-OIS スプレッドは、2008 年秋にピークを記録した後、足もとでは、危機以前の水準まで縮小している（図表 1-3）。各国中央銀行による積極的な資金供給の奏効もあって、金融資本市場には一定の落ち着きをもたらされており、市場調達依存度の高い米欧金融機関の資金流動性制約は、大幅に緩和している。

図表 1-2 VIX 指数



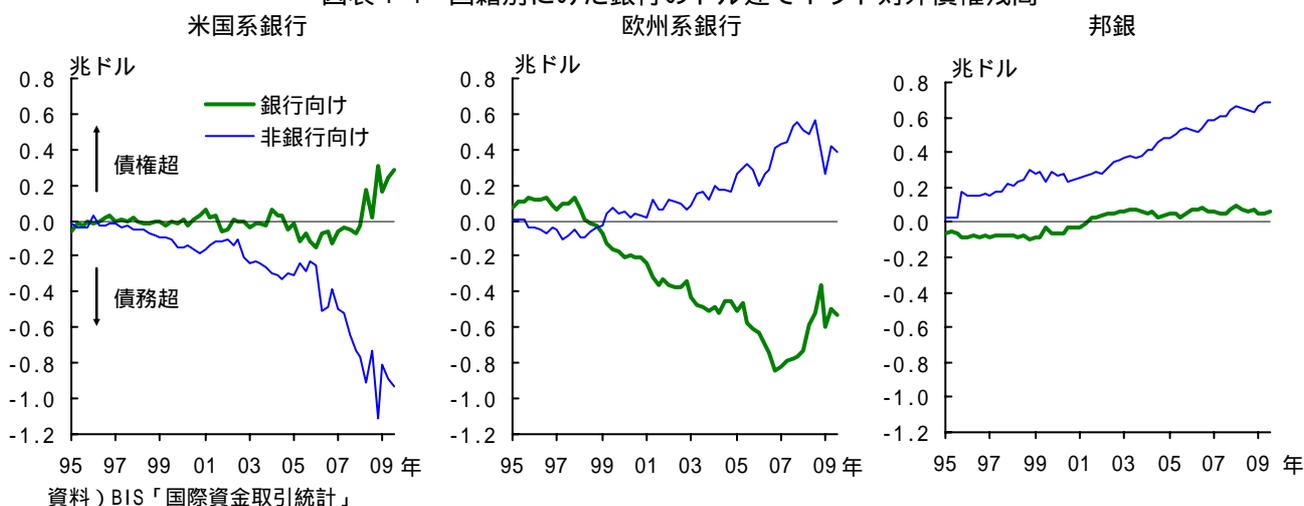
図表 1-3 Libor-OIS スプレッド（3 か月物）



特に短期のドル資金については、2009 年春に、資金の主要な出し手である米国 MMF が資金放出を再び積極化して以降、市場取引が円滑になっている。欧州系銀行のドル建て銀行間債務の削減も、ドル資金市場の需給逼迫を緩和するこ

とで、市場調達環境の改善に寄与しているとみられる。今回の金融危機が発生するまでの間、ドルの小口預金を持たない欧州系銀行は、国際金融市場で業容を拡大する過程で、短期の銀行間債務をドル建てで大きく膨らませた。銀行間市場における欧州系銀行のドル建て債務（為替スワップを除く）は、わが国の銀行と比べても格段に大きく、ドル資金市場の不安定性の一因となっていた（図表 1-4）。2008 年以降、欧州系銀行は、ドル建て債務を削減したことから、現時点における資金流動性リスクは、一頃に比べ抑制されている（わが国金融機関のドル資金調達については、第 3 章 3 節を参照）。

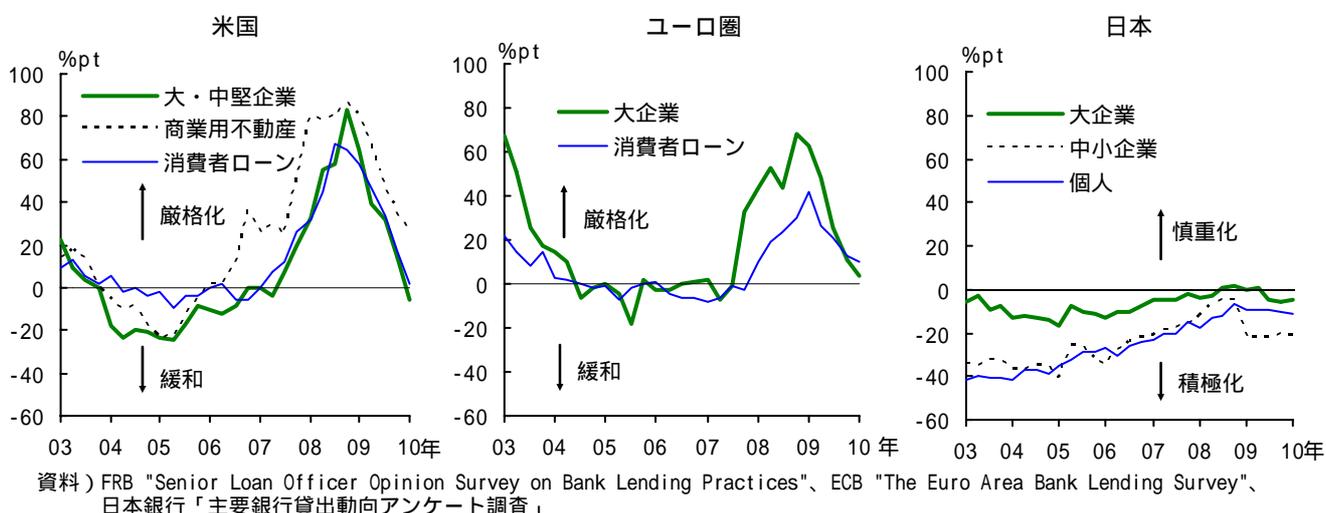
図表 1-4 国籍別にみた銀行のドル建てネット対外債権残高



貸出制約の緩和

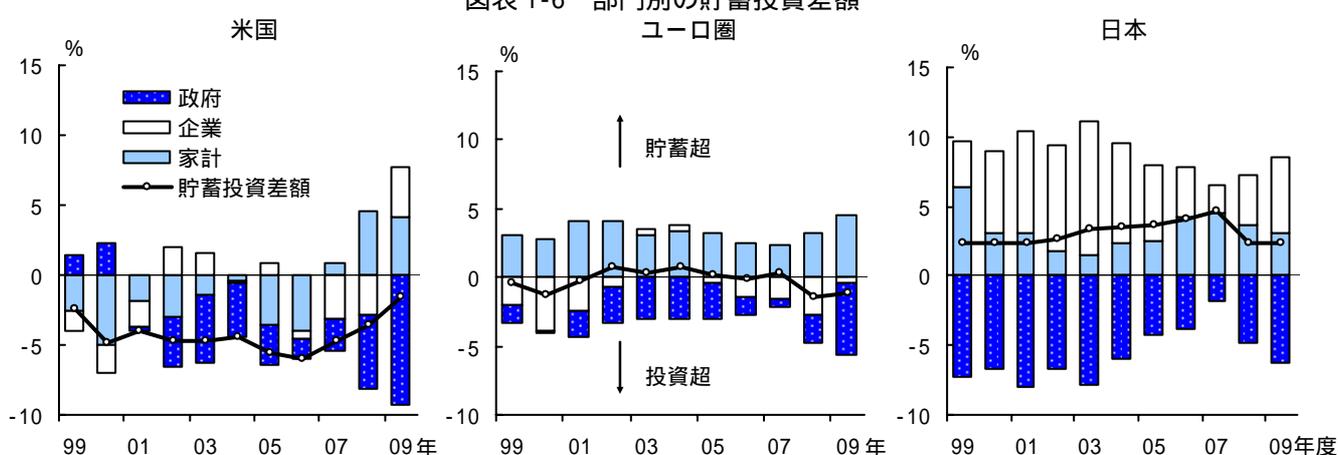
米欧では、2009 年入り後、景気回復期待が広がったことや、資金流動性制約が緩和されたことなどを背景に、金融機関の融資姿勢の厳格化には歯止めがかかっている（図表 1-5）。

図表 1-5 金融機関の融資姿勢



もっとも、民間部門には、実体経済の拡大を牽引するだけの力強さはみられず、企業・家計部門は引き続き支出を抑制している（図表 1-6）。特に、過剰債務問題に直面している米欧の家計部門は、住宅価格の下落により担保余力が低下していることに加え、雇用・所得環境が悪化していることもあり、債務削減を一段と押し進めていかざるを得ないとみられる。また、米欧の金融機関では、貸出が大幅な落ち込みを示す一方、預金が増加基調にあり、預貸比率が大きく低下している（図表 1-7、1-8）。特に米国では、預金増加と貸出減少が相まって、預貸比率は急速に低下している。

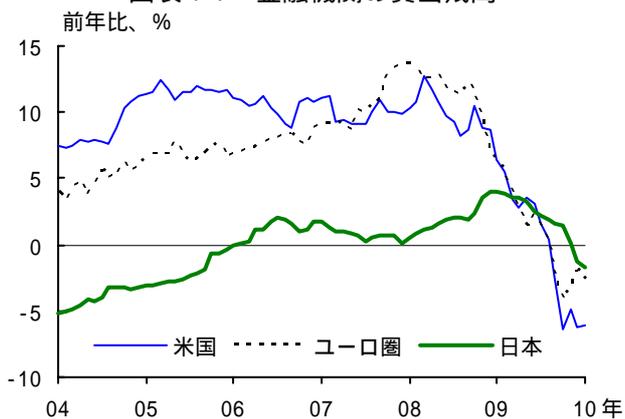
図表 1-6 部門別の貯蓄投資差額



注) 対名目 GDP 比率。直近は 08 年 10 月～09 年 9 月の累計値。

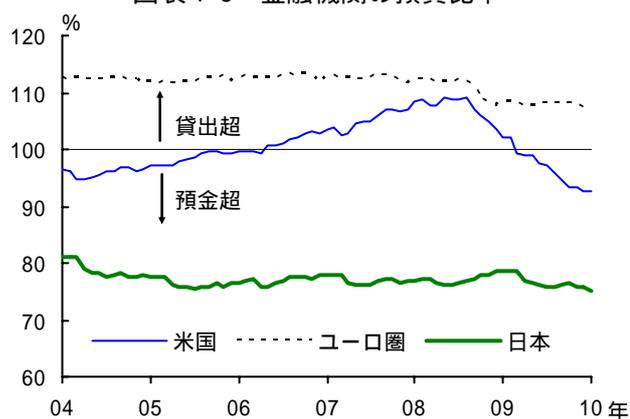
資料) BEA "National Income and Product Accounts"、FRB "Flow of Funds Accounts of the United States"、ECB "Euro Area Accounts"、Eurostat "National Accounts"、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」

図表 1-7 金融機関の貸出残高



資料) FRB "Assets and Liabilities of Commercial Banks in the United States"、ECB "Euro Area MFI Balance Sheets"、日本銀行「貸出・資金吸収動向」

図表 1-8 金融機関の預貸比率



資料) FRB "Assets and Liabilities of Commercial Banks in the United States"、ECB "Euro Area MFI Balance Sheets"、日本銀行「貸出・資金吸収動向」

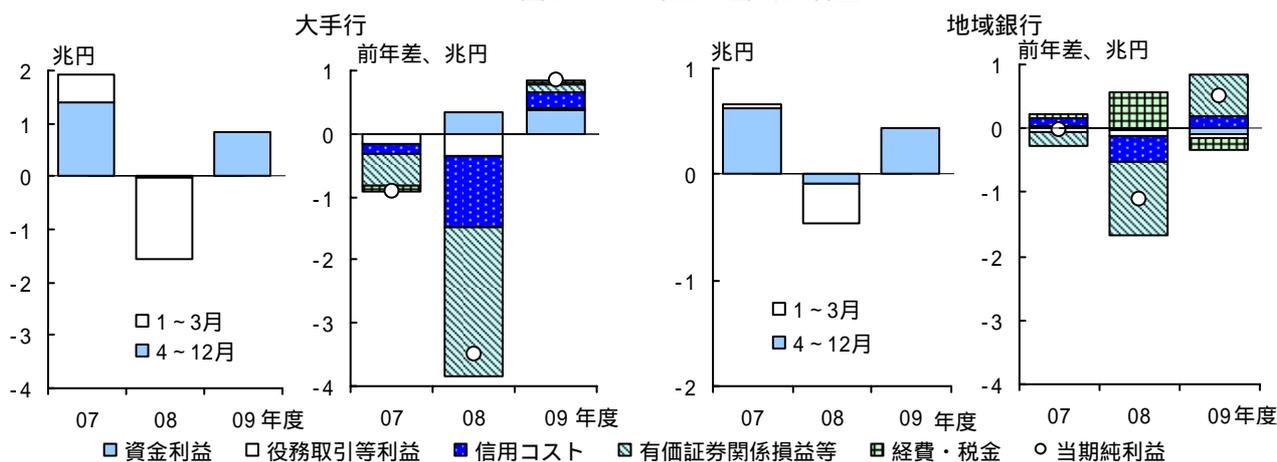
(2) 金融機関経営の特徴

わが国金融機関の経営動向

わが国銀行の貸出動向をみると、2009年初にかけて、大企業向けを中心に貸出が急増したが、金融資本市場の機能改善とともに資金需要が減少したことから、足もとの貸出残高は前年を若干下回る水準まで低下している。この間、中小企業向け貸出については、銀行は、2008年末に導入された政府の緊急保証制度を活用しつつ対応してきた。もっとも、経済活動水準の低下に伴い、中小企業の前向きな資金需要が大幅に後退していることなどから、中小企業向け貸出は、前年を下回る水準で推移している（第2章2節で詳述）。

わが国の銀行は、経済活動水準の急速な低下や株価下落など金融危機に伴う影響を強く受け、2008年度は赤字決算となったが、2009年度（4～12月期）の当期純利益は前年同期比で増益となった³（図表1-9）。このうち、資金利益や役員取引等利益については、地域銀行では、貸出金利息や手数料収入の減少を主因に低迷しているが、大手行では、連結対象企業の拡大等もあって改善した。有価証券関係損益については、大手行・地域銀行ともに、保有株式の減損処理が減少したほか、地域銀行では、前年の株式投信や債務担保証券（CDO）の減損も剥落したため、大幅に改善した。また、信用コスト（単体ベース）についても、貸出金償却の減少を主因に抑制されている（信用コストについては第3章1節、収益性については補論で詳述）。

図表 1-9 邦銀の当期純利益

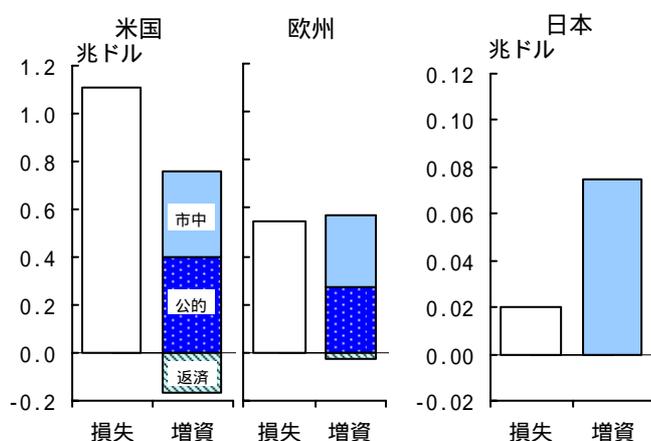


注)信用コスト（不良債権処理額）、経費は銀行単体ベース。直近は09年4～12月期。
資料) Financial Quest

³ 本章の決算に関する記述は、断りのない限り、上場金融機関の連結決算に基づいている。

わが国金融機関の資本政策面の動きをみると、2009年度は、大手金融機関を中心に、市場からの資本調達が続いたことが特徴である。米欧では、毀損した自己資本基盤を復元する動きが続いたが、わが国の場合、自己資本規制の見直しに関する国際的な議論も睨みつつ、将来にわたって円滑な金融仲介機能を発揮するために必要な資本基盤を整えるという意味合いが強い。実際、増資規模と損失規模を比較すると、わが国の場合、増資規模が2007年夏以降の累積損失を大きく上回っている（図表1-10）。この間、わが国の銀行株価は、米欧に比べて低調に推移している（図表1-11）。

図表 1-10 金融機関の損失と増資



注) 損失額、増資額はいずれも07年7月以降の累計値。
資料) Bloomberg

図表 1-11 金融機関の株価



注) 日本はTOPIX銀行業指数、米国はS&P500金融業指数、
欧州はSTOXX600銀行業指数。
資料) Bloomberg

米欧金融機関の経営動向

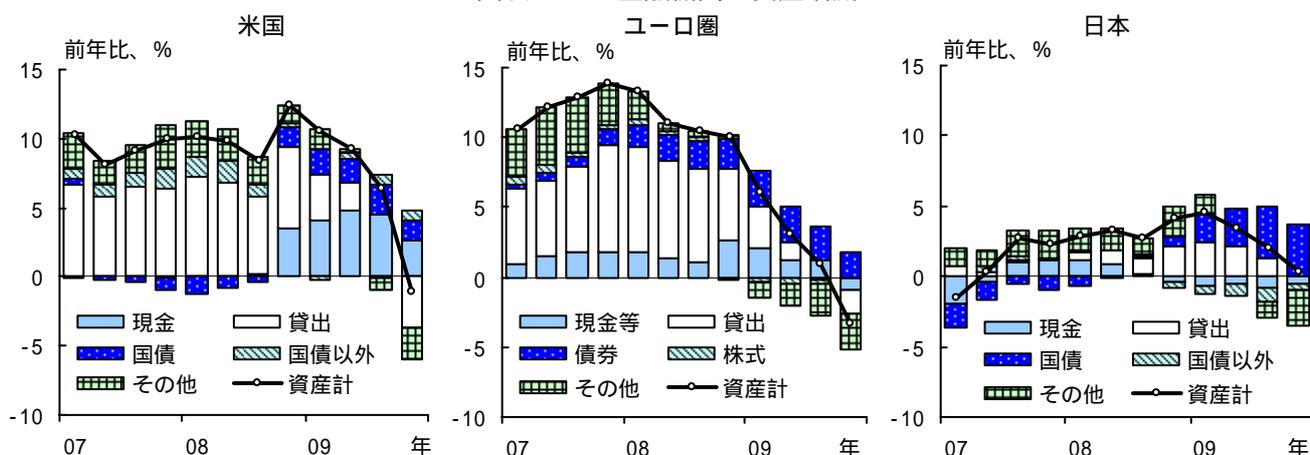
米欧の金融機関は、金融危機の影響が広がった当初、意図しないバランスシートの拡大に直面したことや、金融資本市場の機能低下もあって、極めて厳しい資金流動性制約に直面した⁴。このため、米欧の金融機関は、厳格な融資姿勢に転じ、貸出の抑制を図るなど、資産の圧縮を進めた（図表1-12）。この結果、バランスシートの規模は、2008年まで高い伸びを示した後、足もとでは縮小に転じている。

米欧金融機関の収益動向をみると、金融資本市場の混乱の中で巨額の損失を計上した大手金融機関については、投資銀行部門の収益の改善に支えられる形

⁴ 米欧の金融機関は、資金需要を高めた企業により、コミットメントラインの引き出しを受けたほか、証券化市場を通じた資金調達が困難になった投資ピークルに対する流動性補完を余儀なくされるなど、「リスクの再仲介(re-intermediation)」を迫られ、リスク資産が増加していった。

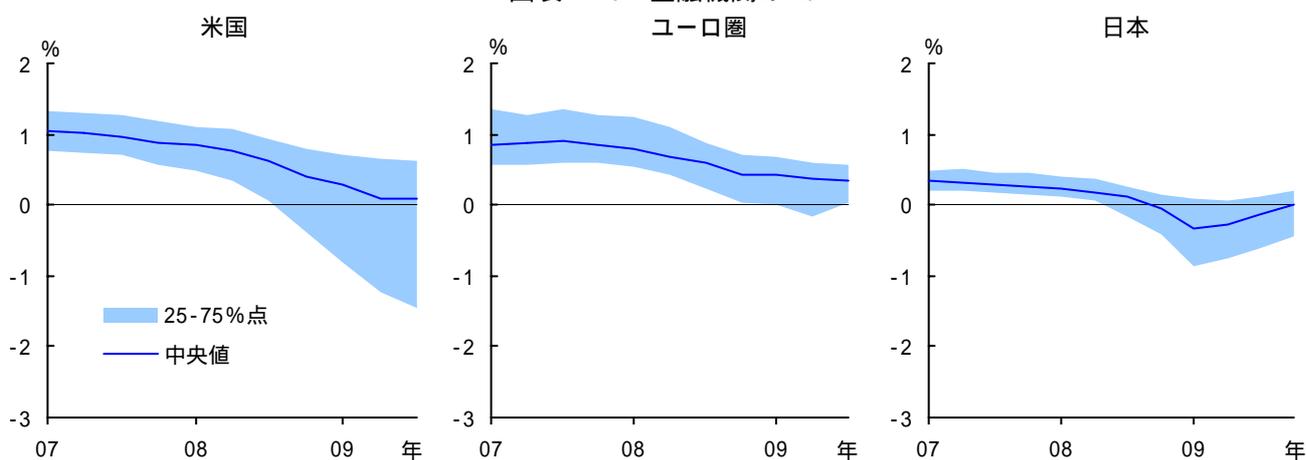
で、大方の先が黒字に復している。このことは、国際金融システムの安定化に大きく寄与している。しかしながら、中小金融機関を含めた金融部門全体の収益動向を概観すると、貸出債権の劣化が続いていることなどから、全体としては悪化傾向に歯止めがかかっていない（図表 1-13）⁵。特に米国においては、商業用不動産ローンの劣化から赤字基調が続く地方の中小金融機関と、投資銀行部門の回復を背景に高収益を計上する大手金融機関との間で、収益力の二極化が進んでいる。

図表 1-12 金融機関の資産増減



資料) FRB "Assets and Liabilities of Commercial Banks in the United States"、ECB "Euro Area MFI Balance Sheets"、日本銀行「民間金融機関の資産・負債」

図表 1-13 金融機関のROA



注) 集計対象は上場している金融機関。当期純利益ベース。直近は、米欧が09年7~9月、日本が09年10~12月。
資料) Bloomberg

⁵ 図表 1-13 の資産収益率 (ROA) は、4 四半期の移動平均である。このため、ROA がプラス・マイナスに転換するタイミングは、実績と必ずしも一致しない。

米欧の金融機関では、サブプライム住宅ローン問題が表面化して以降は、自己資本の十分性に関する不確実性が高い状況が続いた。その後、米国の主要行を対象とした健全性審査（SCAP）など、各国でストレス・テストが実施され、公的資金が注入されたことから、不確実性は低下している。2009 年後半以降、金融資本市場からの資本調達を再開し、公的資金を返済する金融機関もあれば、英国では、2 度目の公的資金の注入を受ける金融機関があるなど、金融機関の対応は二分されている。

（3）米欧のバランスシート問題

米欧金融機関のデレバレッジ

米欧の金融機関によるデレバレッジは、一定の進捗をみせている。もっとも、適正なレバレッジの水準は、経済環境次第で変わり得る。米欧では、企業向け貸出や不動産関連ローンの劣化が続く可能性が指摘されており、これに起因するバランスシート調整は、当面、継続すると考えられる。

金融機関のデレバレッジは、銀行部門を通じた金融仲介機能の低下を通じて、経済活動を制約する要因となり得る。特に、間接金融が主流のユーロ圏では⁶、民間金融機関による金融仲介機能の低下の影響を受けやすいと考えられる。

企業向け貸出と不動産関連ローン

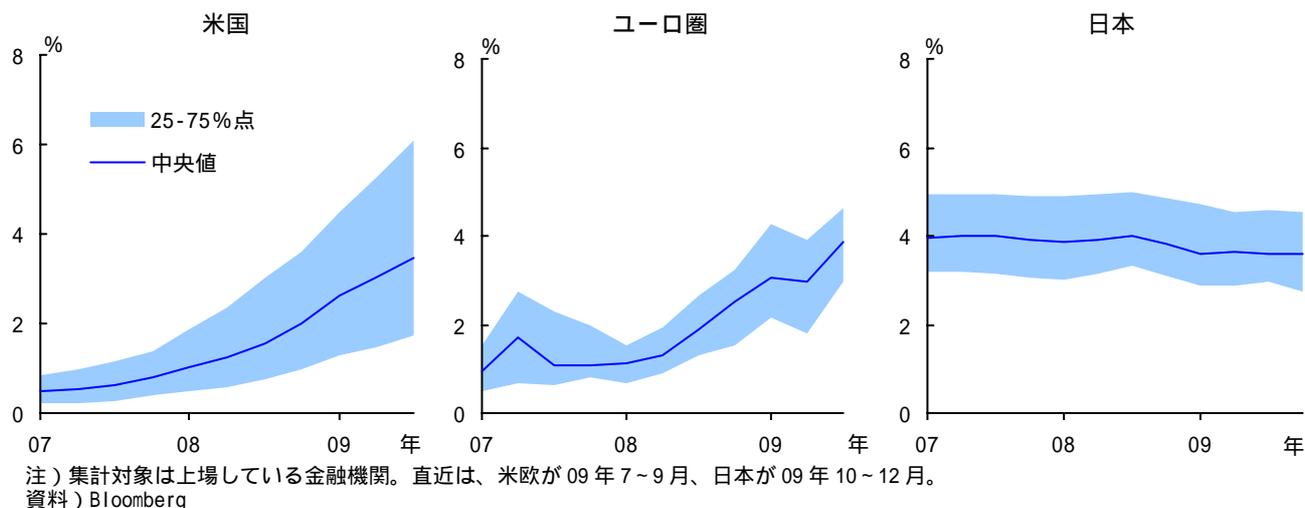
金融機関の不良債権比率は、米欧では、足もとにかけて急上昇しており、信用コストの増加要因となっている（図表 1-14）。米欧ともに、企業収益の回復は芳しくなく、企業倒産が増え続けるなかで、貸出債権の劣化が急速に進行している。ユーロ圏では、雇用調整が相対的に緩やかであり、労働分配率が上昇傾向にあることが指摘されている⁷。このため、企業収益の下押し圧力がより強く働く可能性があり、企業向けの貸出債権の劣化傾向は今後も継続することが予想される。

米欧金融機関の不動産関連ローンに関しては、今回の金融危機の発端となった住宅ローンに続き、商業用不動産ローンの動向も注目されている。米国では、住宅価格の後を追うように始まった商業用不動産価格の下落に歯止めがかかっておらず、商業用不動産ローンの質の劣化が進んでいる（図表 1-15）。

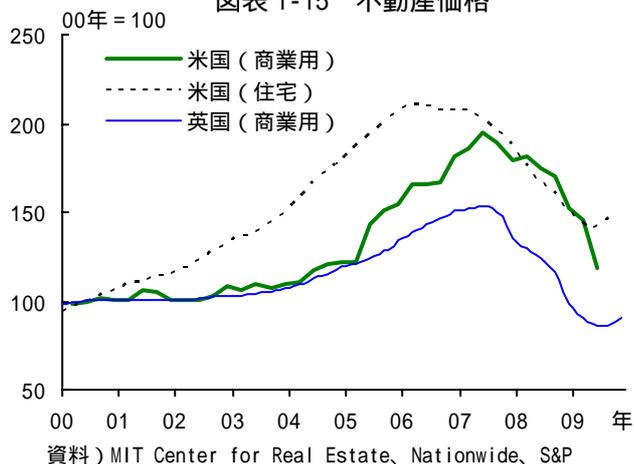
⁶ 企業の資金調達の直間比率（2008 年平均）は、米国が 57%と直接金融の割合が高いのに対して、ユーロ圏と日本はそれぞれ 8%、19%と、直接金融の割合が低く間接金融の割合が高い資金調達構造になっている。

⁷ 次の論文を参照。「米欧における労働市場と銀行貸出市場の調整」日銀レビュー、2010-J-2.

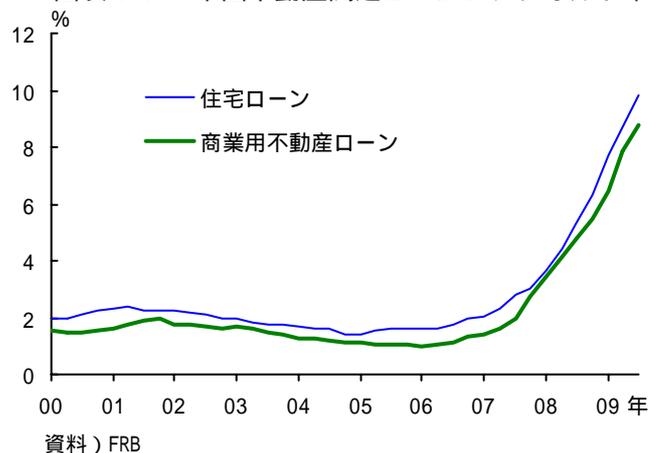
図表 1-14 金融機関の不良債権比率



図表 1-15 不動産価格



図表 1-16 米国不動産関連ローンのデフォルト率



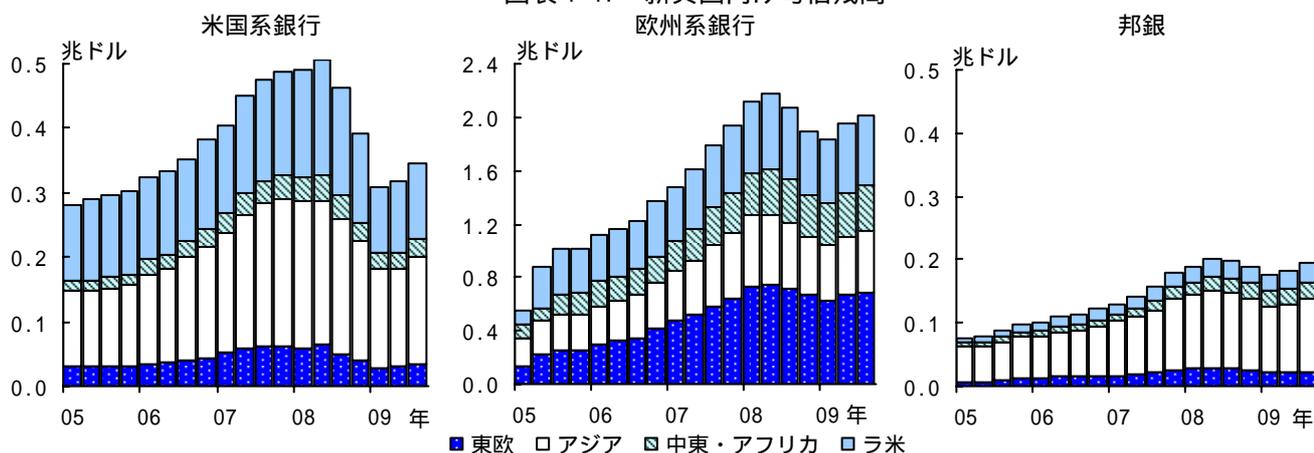
貸出ポートフォリオに占める商業用不動産ローンの割合をみると、米国(25%)や英国(50%)は、日本(15% 不動産業向け貸出比率)を大きく上回っている。そのうえ、米国における資産規模100億ドル未満の小規模金融機関の貸出ポートフォリオは、4割強が商業用不動産ローン、3割が住宅ローンと、7割強が不動産関連ローンによって占められている。米国の金融機関において、収益力の二極化が進行している背景には、小規模金融機関が実行している不動産関連ローンの延滞率やデフォルト率が足もとにかけて急上昇していることを指摘できる(図表1-16)。また、不動産関連ローンの劣化は、これを裏付けとする証券化商品(CMBS、RMBS)の価格に対する下押し圧力にもなる。

新興国向け与信の再拡大

銀行部門の対外与信は、デレバレッジ圧力が高まった2008年以降、いったん

減少に転じるなど、資金の国内回帰の動きが強まった。特に新興国向け与信の減少には、世界経済が不安定化するなかで、欧州新興国などのソブリン・リスクが増大したことも影響したと考えられる（図表 1-17）。

図表 1-17 新興国向け与信残高



資料) BIS「国際与信統計」

最近では、新興国向け与信を積み増す動きが再びみられている。特に、アジアやラ米向け与信が、世界経済の牽引役としての期待感から増加している。なかでも、中国向けには、欧州系銀行が大きなエクスポージャーを有しているほか、わが国銀行のエクスポージャーも小さくない。また、欧州系銀行には、欧州新興国を戦略投資分野と位置付けている先が多く、その与信規模は、他地域の金融機関と比べて大きなものとなっている。

2009年11月のドバイ・ショックに続き、2009年末からは、ギリシャなどの一部欧州諸国において、財政赤字の拡大を受けたソブリン・リスクに対する注目が再び高まっている。新興国向け与信が再び拡大していくなかで、新興国経済の変調の影響が金融面を通じて波及しやすくなっている点には、注意が必要である(国際金融取引における欧州系銀行の影響力については、BOX 1を参照)。

金利リスクの高まり

各国の中央銀行は、非伝統的な金融政策を含む臨時措置のうち、所期の役割を終えたと判断されたものについては、随時終了する決定を行っている。また、金融危機に対処するために、政府部門が民間部門に代わってバランスシートを拡大してきた結果、ギリシャのように、国債金利が不安定化し、ソブリン・リスクへの関心が高まる事例もみられている。こうしたなか、米欧の金融当局は、

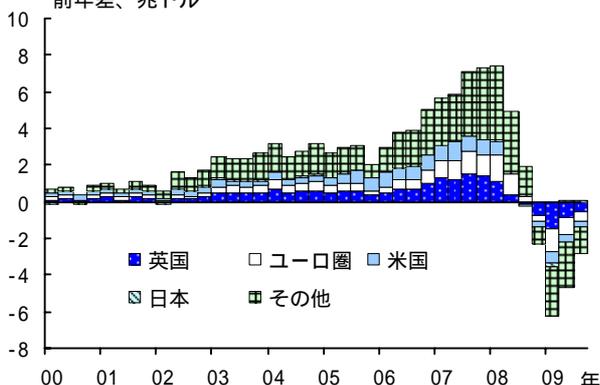
金融機関に対して金利リスク管理に関する警鐘を鳴らし始めている⁸。

BOX 1 国際金融ネットワークにおける欧州系銀行の影響力

金融機関が国境を越えて資金取引を行う国際金融ネットワークでは、国際資金取引が拡大する過程で緊密化が進んだ。地域間の取引関係が多様化しただけではなく、1地域当りの取引額が急増したことで、1つ1つの地域との取引関係がより強固なものとなり、取引先間で影響力が相互に強まった。

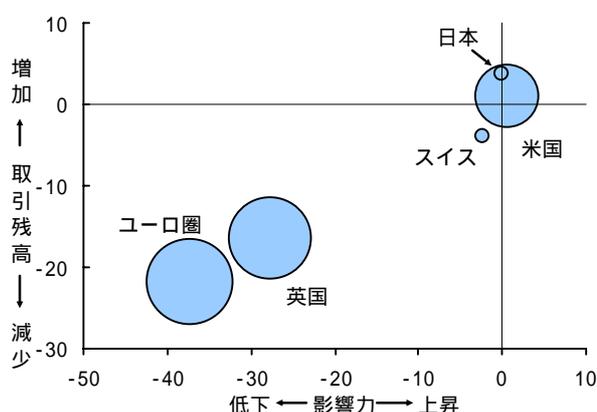
特に、国際金融ネットワークの中核をなす欧州系銀行は、国際金融市場の中で従来から高いプレゼンスを有していたが、産油国やアジア新興国などとの資金取引が拡大するなかで、より多くの地域との結び付きを強めていった。世界各地から集められた資金は、欧州系銀行を經由して、証券化市場の発展などを背景に投資先としての魅力を増した米国や、資源産業を中心とした成長が著しい新興国に再配分されていった。こうした投資活動を維持・拡大するために、欧州を拠点に活動する金融機関が中心になって、銀行間市場での資金調達を活発化させたことから、国際的に活動する銀行の対外債権残高のうち、2002年から2008年までの増加分の約半分は、欧州向け債権によって占められていた（図表 B1-1）。

図表 B1-1 銀行部門の各地域向け対外債権残高
前年差、兆ドル



注) その他は、ユーロ圏の域内取引を含む。
資料) BIS「国際資金取引統計」

図表 B1-2 主要国銀行部門の影響力



注) 両軸は 08 年 6 月からの変化幅、円のサイズは 09 年 9 月時点における各国銀行部門の影響力の大きさを表す。
資料) BIS「国際資金取引統計」

国際金融ネットワークにおける各地の銀行部門の影響力をみると、金融危機の発生

⁸ 次の講演録を参照。Kohn, D. L., "Focusing on Bank Interest Rate Risk Exposure," Speech for the Federal Deposit Insurance Corporation's Symposium on Interest Rate Risk Management, January 29, 2010.

以来、欧州系銀行は、対外取引についてもデレバレッジを進めた結果、足もとの取引残高は金融危機以前の水準（2008年6月末）に比べて20%近く縮小している（図表B1-2の縦軸）。また、取引関係の多様さと取引額の大きさを組み合わせた指標である、国際金融ネットワークにおける「影響力の大きさ（network intermediation）」も、30%前後低下している（図の横軸）。ここで、欧州系銀行の「影響力の大きさ」とは、地域間の資金の流通経路のうち、欧州系銀行を経由する資金量の大きさを表す。

もっとも、欧州系銀行の影響力は、図中の円の大きさを示したように、足もとにおいても、日米に比べて圧倒的に大きい。このため、欧州系銀行に追加的なショックが発生し、現在の資金ポジションの削減を迫られるような場合には、各地に張り巡らされた取引経路を通じて、わが国を含めた世界中の国々に、システミックな影響を及ぼす可能性が残っているとみることができる。

（４）わが国における政策対応⁹

政府の対応

政府は2009年12月、「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」を施行し、同時に、同法に即した金融庁の監督指針と金融検査マニュアルを発表した。同法は、金融機関に、中小企業や住宅ローンの借り手などから申し込みがあった場合、返済猶予・金利減免・債権放棄などの貸付条件の変更等に努めることのほか、そのための体制整備や開示・報告を求めている。

また、金融庁は2010年1月、今回の金融危機での経験等を踏まえ、「金融・資本市場に係る制度整備について」を公表した。このなかで金融庁は、証券会社の連結規制・監督や保険会社の連結財務規制、ヘッジファンド規制、店頭デリバティブ取引の決済の安定性・透明性の向上等について、今後の対応方針を提示している。

日本銀行の対応

日本銀行は、2009年度入り後も、金融システム・金融政策の両面で様々な措置を講じてきた。

⁹ 主要国の政策対応については、巻末の付表1および2を参照。

金融システムの安定確保を図る観点からは、金融機関による株式リスク削減を支援するために、金融機関保有株式の買入れを再開し（2010年4月までの時限措置）、金融機関の資本増強を支援するために、金融機関向け劣後特約貸付の供与（2010年3月までの時限措置）に取り組んできた¹⁰。

金融政策面では、政策金利の誘導目標を0.1%前後に維持するとともに、企業金融の円滑化と金融市場の安定確保を図る措置として、CP・社債の買入れ、企業金融支援特別オペ、米ドル資金供給オペなどを実施してきた¹¹。また、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することを支援するため、きわめて緩和的な金融環境の維持に努めた。2009年12月には、固定金利方式による3か月物の共通担保資金供給オペを導入し、やや長めの金利のさらなる低下を促すことを通じて、金融緩和を一段と強化した。さらに、2010年3月には、同オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充した。なお、2009年12月には、「中長期的な物価安定の理解」の明確化を行い、物価の安定に関する日本銀行の考え方の一層の浸透を図った。

¹⁰ 日本銀行は、株式買入れ再開後、総額2,803億円の金融機関保有株式の買入れを行った（2010年3月10日時点）。また、金融機関向け劣後特約貸付について4回にわたり入札を行い、総額200億円を実行した。

¹¹ CP・社債の買入れは2009年12月末に、米ドル資金供給オペは2010年2月1日に、それぞれ完了している。また、企業金融支援特別オペは2010年3月末に完了する予定である。

2. 金融仲介機能の現状評価：金融資本市場の改善と低調な資金需要

わが国金融システムの金融仲介機能の現状を概観すると、銀行貸出は、2009年初にかけて、企業の売上高減少やCP・社債市場の縮小を背景に、いったん顕著に増加した。その後、企業金融を巡る逼迫した状況は改善に向かい、2009年度入り後は、設備投資の減少に伴い資金需要が縮小したことに加え、社債発行の増加もあって、銀行貸出は減少に転じている。この間、貸出金利は抑制されている。わが国の金融システムは、局面に応じて銀行貸出が金融資本市場の機能も一部補完しながら、全体として概ね円滑な金融仲介機能を維持してきたといえる。

銀行貸出の動きをみると、大企業向け貸出は、前年を下回る水準まで低下している。大企業では、CP・社債市場の改善や、先行き不透明感の後退、さらには設備投資等の抑制を受けて借入需要が減少している。中小企業についても、経済活動水準の低下に伴って資金需要が減少している。銀行サイドでは、緊急保証制度を活用しつつ、中小企業向け融資に取り組んでいるものの、貸出残高は前年割れの状態が続いている。こうした金融環境のもとで、企業倒産の増勢には歯止めがかかっているが、中小企業の中でも特に小規模企業においては、業績悪化により資金繰りが厳しいとする先が少なくない。

(1) 総じて低調な資金需要

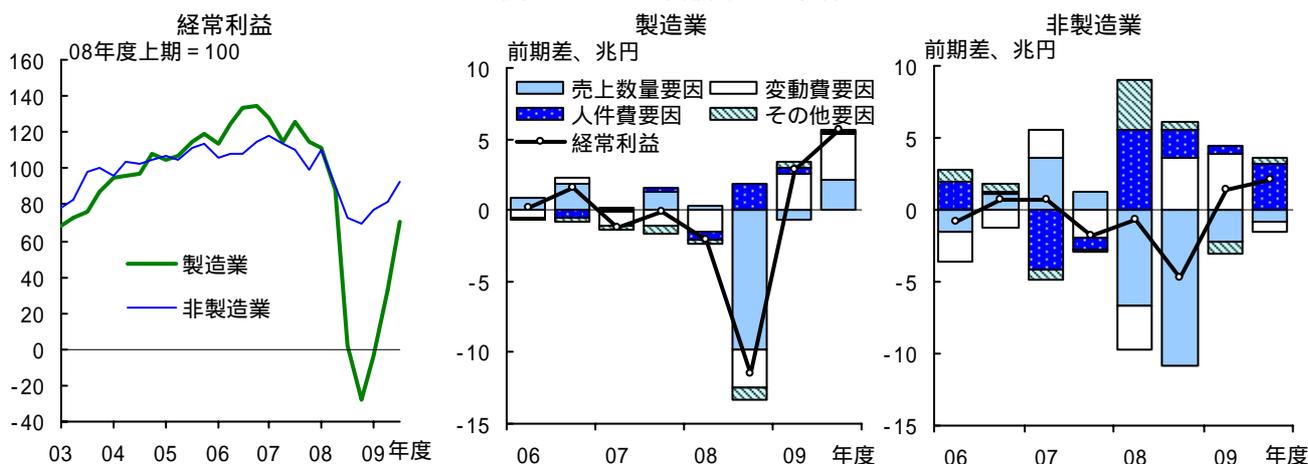
高まりにくい資金需要

わが国企業の資金需要動向をみると、企業収益が持ち直しに転じるなか、企業は設備投資等を抑制しながら手元資金の確保に努めており、全体として資金需要が高まりにくい状況にある。

企業収益は、2008年度末にかけて悪化したが、2009年度入り後は、製造業を中心に持ち直しに転じている。当初、米欧の景気悪化を背景とした売上高の落ち込みに対して企業のコスト削減が追い付かず、製造業の経常利益は大幅に落ち込んだ。その後、全規模・全業種で、主として人件費などのコスト削減が事業計画を上回るペースで実施されてきた。この結果、企業は利益を捻出できるようになっている(図表2-1)¹²。

¹² 図表2-1の変動費要因には、原材料費のほか、派遣料や労務外注費といった人件費関連の費用項目も含まれる。

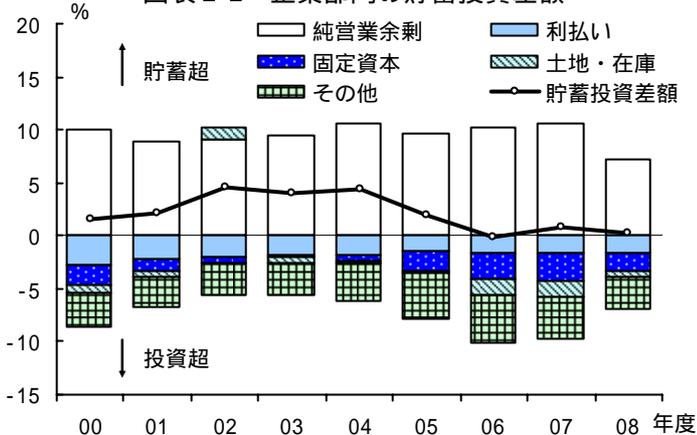
図表 2-1 企業部門の経常利益



注) 季節調整・断層修正済。直近は09年10~12月。
資料) 財務省「法人企業統計季報」

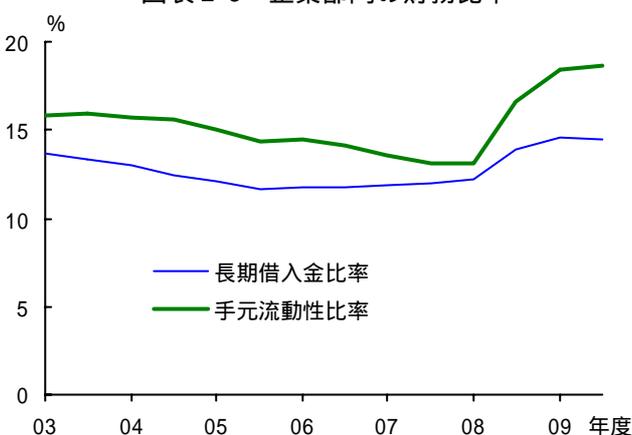
こうしたなか、企業は、営業利益の減少に対して、設備・在庫投資の抑制等を通じて資産圧縮を続けているほか、長めの資金調達に取り組むことによって、現預金など手元資金を確保している（図表 2-2、2-3）。

図表 2-2 企業部門の貯蓄投資差額



注) 対名目 GDP 比率。
資料) 内閣府「国民経済計算」

図表 2-3 企業部門の財務比率

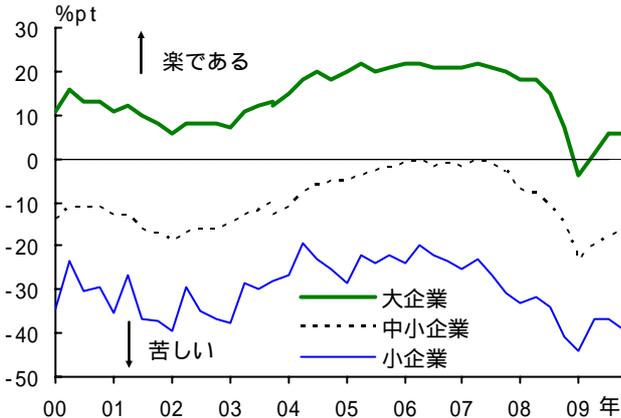


注) 季節調整・断層修正済。
資料) 財務省「法人企業統計季報」

資金繰りの改善

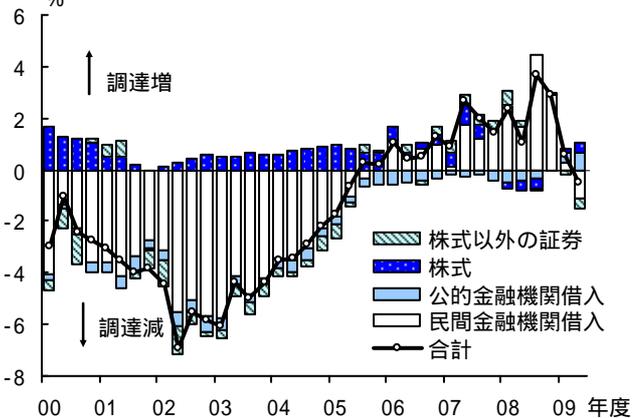
企業の資金繰り動向をみると、全般に改善を続けているものの、改善度合いにはばらつきがみられる。資金繰り判断 DI は、2009 年度入り後、製造業を中心に改善し、倒産件数も減少に転じている。しかし、非製造業では、資金繰りの改善度合いは小幅に止まっているほか、小規模企業では改善が足踏み状態となっている（図表 2-4）。このように、企業の資金繰りは、全体としてみれば改善しているが、小規模企業等では、引き続き厳しい状況にある。

図表 2-4 資金繰り判断 DI



注) 小企業のDIは「好転」「悪化」。
資料) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

図表 2-5 企業部門の資金調達



注) 対名目 GDP 比率(4期移動平均)、企業間信用を除く。
資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」

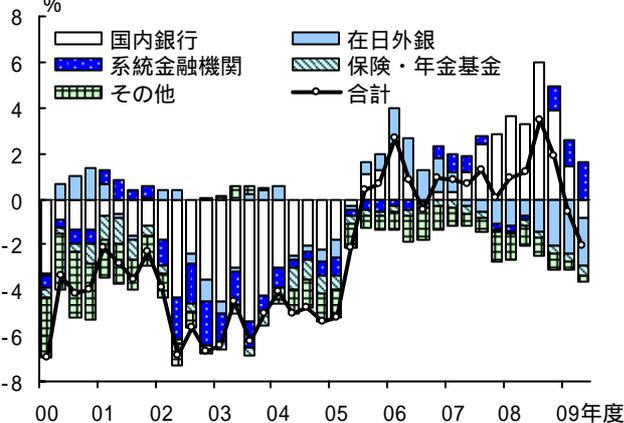
こうしたなか、企業の資金需要は、設備資金需要の後退などから、全体として減少している。資金調達実績も、公的金融機関借入や一部の金融資本市場調達を除き、減少傾向を辿っている(図表 2-5)。

(2) 資金需要減少下の金融機関貸出

銀行貸出の減少と貸出金利の抑制

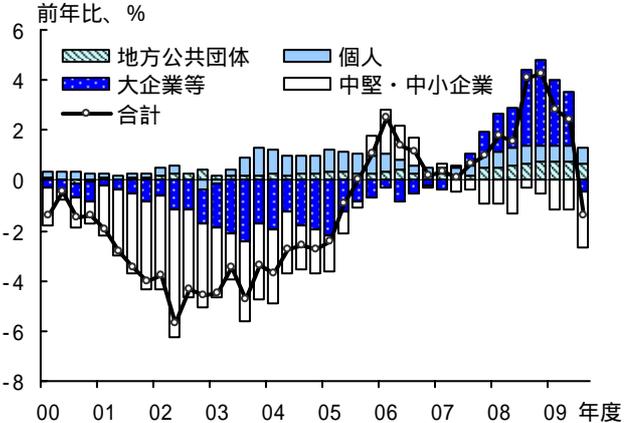
企業向け貸出の動きをみると、信用金庫等の系統金融機関からの貸出は増加が続いたが、金融機関全体では減少した(図表 2-6)。2009年初にかけて、企業の資金需要の高まりを受けて顕著に増加した銀行貸出は、その後、低下傾向を辿り、2009年末には前年比マイナスに転じている(図表 2-7)。内訳をみると、大企業等に対する貸出が前年割れとなったほか、中堅・中小企業向け貸出は引き続き前年を下回っている。

図表 2-6 企業向け貸出



注) 対名目 GDP 比率(4期移動平均)、政府等の借入を含む。
資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」

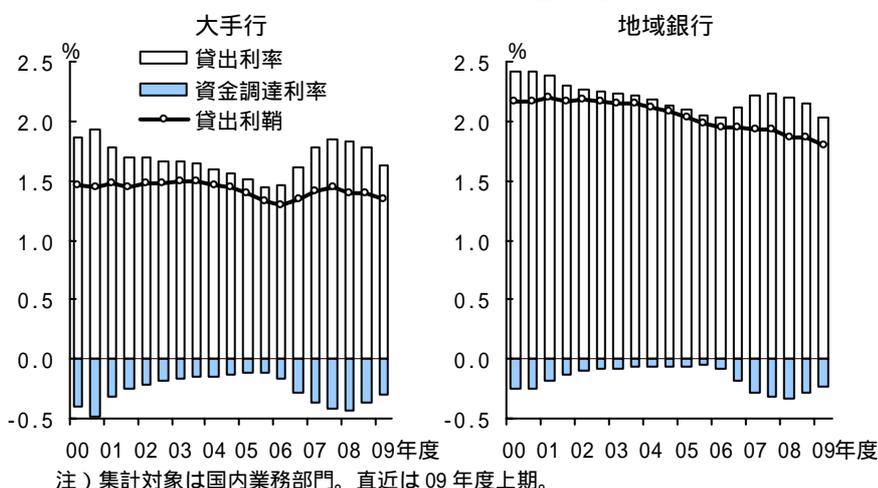
図表 2-7 銀行の貸出残高



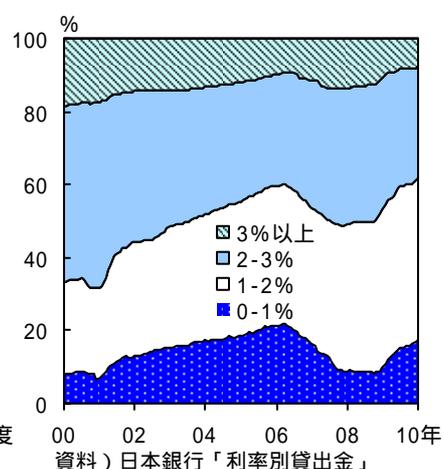
注) 個人は個人貸家業を含む。
資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

また、銀行貸出の動向を金利設定の面から点検すると、貸出利率は低下傾向にあり、足もとにかけては、低利の貸出の割合が増加している(図表 2-8、2-9)。この背景には、緩和的な金融環境のもとで、Tibor などのベースレートが幾分切り下がっていることに加え、大企業向けを中心にスプレッドの低い貸出のウエイトが増加したことが挙げられる。また、取引先企業の業況が悪化しているなかで、銀行が資金面で取引先を支援するために貸出利率を抑制している可能性や、公的保証により、信用リスクが銀行システムの外側に移転されることを通じて、スプレッドが抑制されている可能性も考えられる。なお、貸出利率・利鞘を巡る動きについては、補論で詳しく分析する。

図表 2-8 貸出利率と資金調達利率



図表 2-9 利率別の貸出シェア



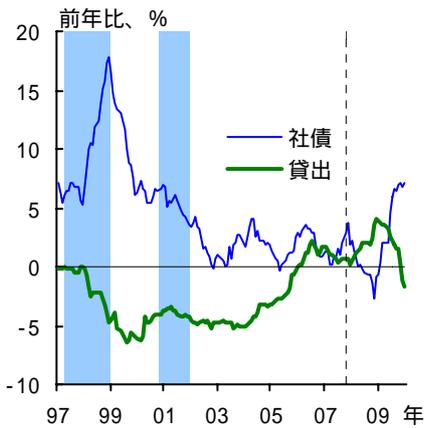
大企業向け貸出の前年割れ

大企業向け銀行貸出は、2009年初にかけて顕著に増加した後、前年比伸び率が徐々に低下し、足もとでは、マイナスに転じている。これには、設備資金需要の減少に加え、2008年秋以降の借入需要急増の剥落や、銀行借入から金融資本市場を通じた資金調達へ回帰する動きも寄与している(図表 2-10)。

銀行貸出と景気循環との関係を見るために、貸出動向から趨勢的な変動を取り除いた循環的な変動を抽出し、過去の景気後退局面と足もとの動きを比較した¹³。結果をみると、今回の局面では、過去に比べて大企業向け貸出の伸びが顕著に高かったこと、2009年初をピークとして徐々に伸び率が低下していることがわかる(図表 2-11)。

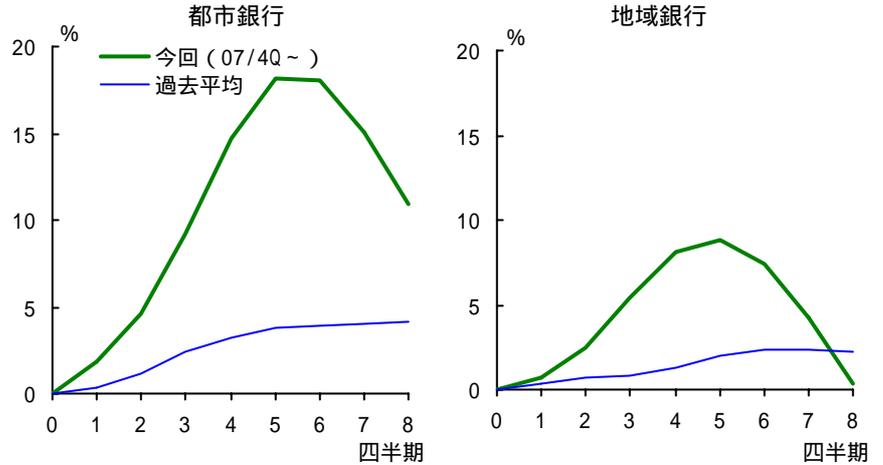
¹³ 分析手法の詳細については、前回レポートのBOX 2を参照。

図表 2-10 貸出残高と社債発行残高



注) シャドーは景気後退局面、縦線は直近の景気の山を表す。
資料) 日本銀行「金融経済月報」

図表 2-11 大企業向け貸出残高の局面比較

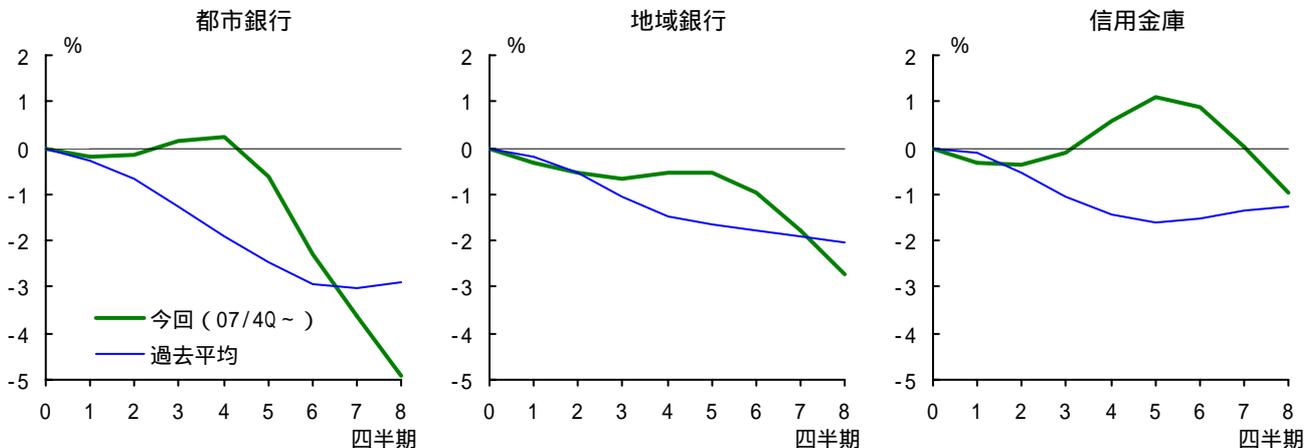


注) 景気の山の水準からの乖離率。過去平均は73年以降の局面が対象。
資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

前年割れが続く中小企業向け貸出

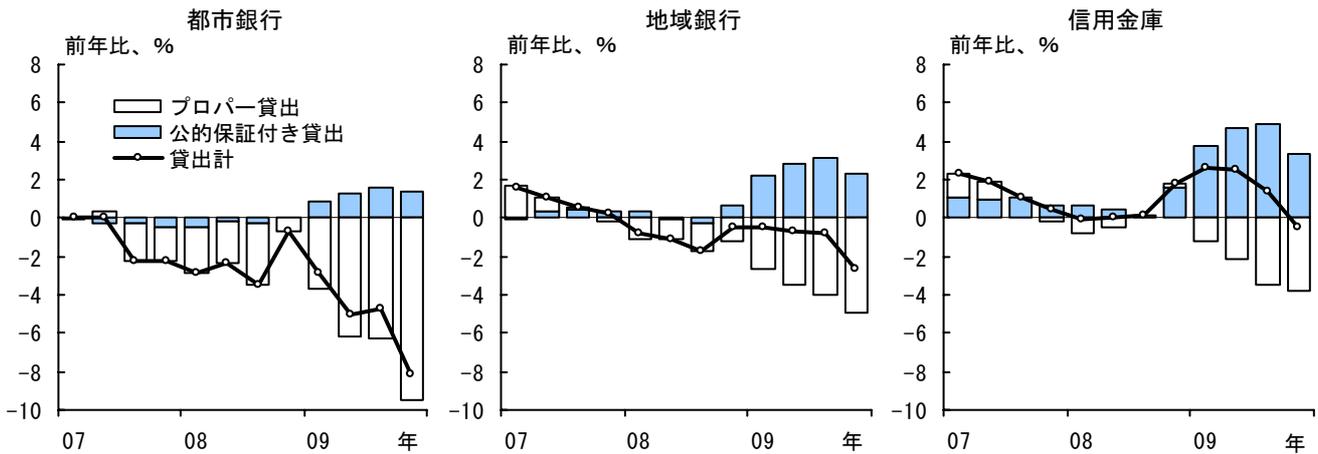
中小企業向け貸出は、低調な資金需要のもとで、前年を下回って推移している。中小企業向け貸出は、過去のほとんどの景気後退局面で減少する傾向がみられた。これとの比較では、2007 年末以降の中小企業向け貸出は、減少幅が相対的に抑制されてきた（図表 2-12）。この背景には、緊急保証制度等の公的保証が貸出の落ち込みを抑制する方向で、中小企業の資金繰りを安定化させてきたことが挙げられる（図表 2-13）。しかし、足もとでは、資金需要の後退を反映して、都市銀行、地域銀行、信用金庫など、すべての業態において貸出の減少率が拡大している。特に小規模企業では、債務返済能力に改善の兆しがみられず、少なからぬ先が厳しい資金繰りに直面しているとみられる（小規模企業の資金繰り動向は、BOX 2 を参照）。

図表 2-12 中小企業向け貸出残高の局面比較



注) 景気の山の水準からの乖離率。過去平均は73年以降の局面が対象。
資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

図表 2-13 中小企業向け貸出残高



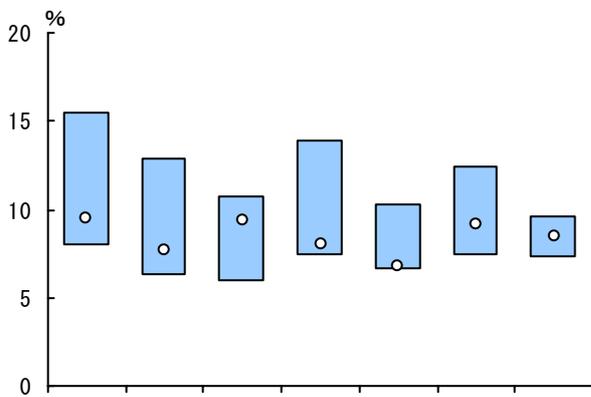
資料) 全国信用保証協会連合会、日本銀行「貸出先別貸出金」

以上を整理すると、中小企業の中には、支出の抑制によって手元資金を確保し資金需要を減退させている先と、小規模企業を中心に、財務の悪化を背景に、後ろ向きの資金需要を増加させている先があるとみられる。

貸出の集中度

銀行貸出について、特定業種に対する貸出の集中が進んでいないかどうかを点検する。銀行毎の業種別貸出増加率のばらつき度合いをみると、2000年代前半と比較して、足もとの業種別貸出増加率のばらつきは縮小している（図表 2-14）。また、貸出の大口化の状況を点検するために、企業1先当りの貸出残高をみると、中小企業向けについては、いずれの業種でも大口化が進んだ証左はない。一方、大企業向けについては、製造業で大口化した状態が続いている（図表 2-15）。これは、2008年秋以降の企業金融の逼迫時に、銀行が大企業の資金需要に対して、積極的に対応した結果とみられる。貸出の大口化は、銀行の信用リスクを高める方向に作用することから、銀行は、大口貸出先の業況について十分な中間管理を行うことが重要である。

図表 2-14 貸出増加率のばらつき

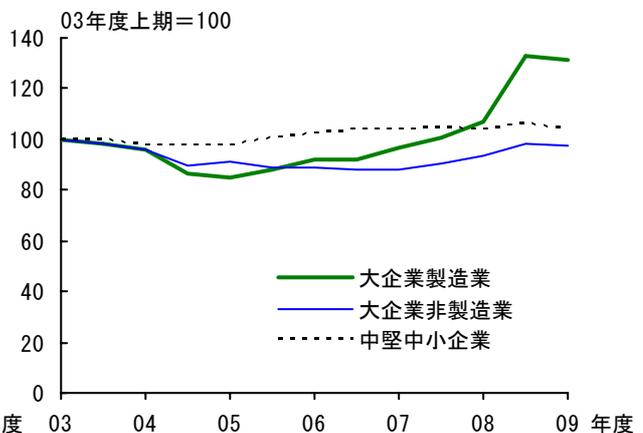


注1) 銀行毎の業種別貸出前年比の標準偏差。棒グラフは標準偏差の分布、丸印は中央値を表す。

注2) 直近は09年12月。

資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

図表 2-15 1先当り貸出残高

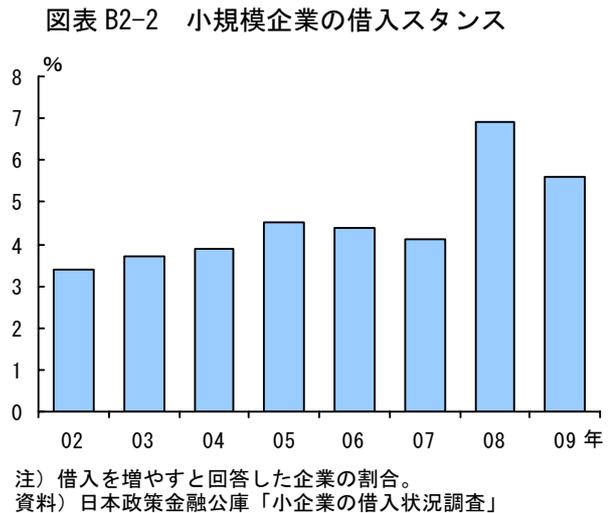
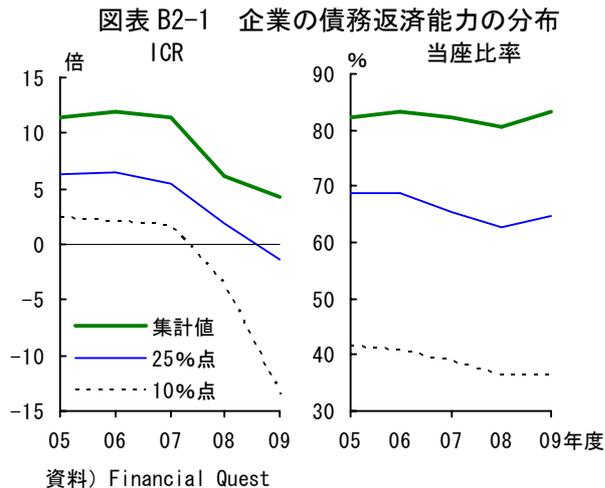


注) 除く金融業。直近は09年度上期。

資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

BOX 2 小規模企業の資金繰り動向

2008年秋以降、大幅に悪化した企業財務は、全体としてみれば、改善に向かっているものの、個別にみると、インタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）や当座比率などの債務返済能力を表す指標に改善の兆しがみられない先もある（図表 B2-1）。特に小規模企業の中には、厳しい資金繰りに直面している先も少なくない。



小規模企業に対するアンケート結果をみると、資金需要は、2008年以降、高まっている（図表 B2-2）。借入を「増やす」と回答した企業の割合は、2008年に上昇した後、2009年12月調査でも、過去の平均的な水準を上回っている。中小企業向け貸出が前年割れを続けるなかであって、小規模企業の主な取引先である信用金庫の貸出の伸びが相対的に高いのは、小規模企業の借入需要の強さを反映したものと考えられる（図表 2-13）。

（3）改善の動きが広がる金融資本市場

金融資本市場の改善

2009年度入り後、日本銀行の潤沢な流動性供給や政府・日本銀行による企業金融支援策の効果もあって、高格付企業を中心に社債発行残高が前年比増加に転じるなど、金融資本市場を通じた金融仲介機能は改善している¹⁴（図表 2-10）。最近では、大手銀行系の証券会社を含め、証券事業の強化や株式・社債の引受シェア拡大に向けた動きがみられる（わが国の証券業界を巡る動きは、BOX 3

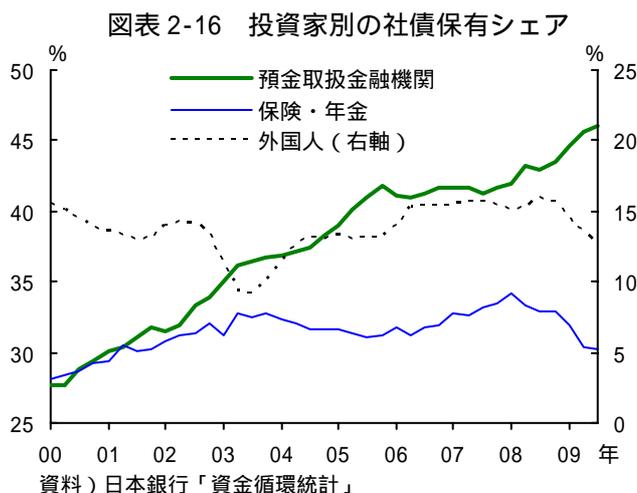
¹⁴ より詳細な議論は、『金融市場レポート』2010年1月号を参照。

を参照)。こうした動きが金融資本市場を通じた金融仲介機能の強化につながるか注目される。

CP・社債の発行環境

CP発行残高は、企業の運転資金需要の後退や、資金繰りを安定させるために長期資金選好が強まっていることもあって、このところ減少している。また、CP発行金利は、2009年秋のドバイ・ショックを受けて一部の業種で上昇したが、総じてみれば低水準で推移している。

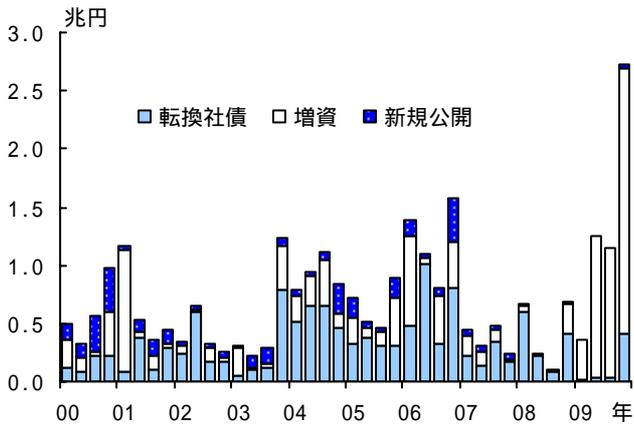
社債市場では、下位格付先や一部業種で依然として厳しい発行環境が続いているものの、全体としてみれば、発行残高は前年を上回るなど、改善の動きが続いている。社債の保有動向をみると、海外投資家や保険・年金等の機関投資家はリスク・テイクに引き続き慎重であるように窺われる。一方、余資を抱える地域銀行等が積極的に社債を購入しており、預金取扱金融機関の保有シェアは、2008年以降上昇している（図表2-16）。



公募増資

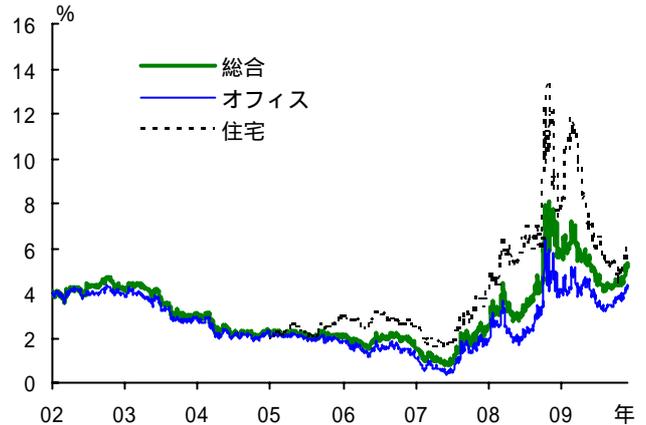
エクイティ・ファイナンスについても、金融機関が相次いで増資を行ったほか、企業が財務基盤強化に向けて大型の公募増資や転換社債の発行を行うなど、活況を呈した（図表2-17）。この結果、2009年中の公募増資額（4.9兆円）は2006年の直近ピーク（1.6兆円）を大きく上回った。

図表 2-17 エクイティ・ファイナンス



資料) 日本証券業協会「全国公開会社のエクイティファイナンスの状況」

図表 2-18 J-REITのイールドスプレッド

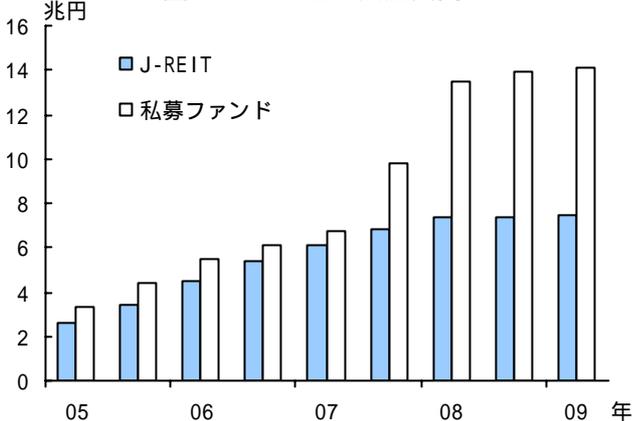


注1) 予想配当利回りの対10年国債スプレッド。
注2) 直近は09年11月末。
資料) Bloomberg、住信基礎研究所

証券化市場等

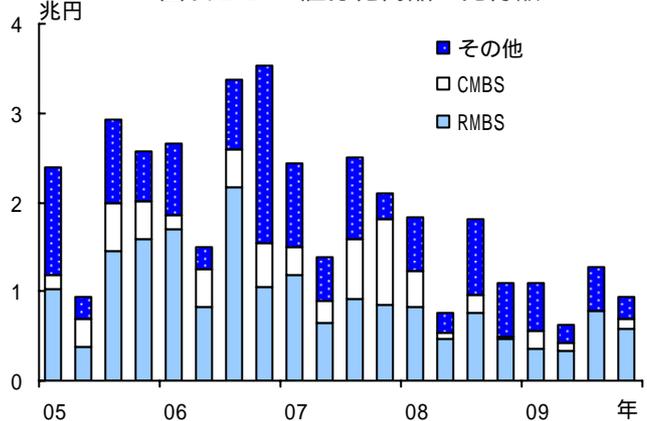
一方、不動産ファンドや証券化市場では、資金フローの回復が足踏み状態にある。不動産ファンドの動向をみると、J-REITのイールドスプレッドは、リーマン・ショック直後と比べて縮小しているが、なお高めの水準で推移している(図表 2-18)。J-REIT市場では、不動産賃貸市況の先行きに対する懸念が残るなか、不動産ファンドを経由した資金流入傾向が頭打ちになるなど、資金繰りの厳しい状況が続いている。この結果、REITへの物件売却を出口とする不動産の投資戦略が困難となり、投資物件が私募ファンドの形で滞留することにつながっている(図表 2-19)。

図表 2-19 運用資産残高



資料) 住信基礎研究所

図表 2-20 証券化商品の発行額



資料) ドイツ証券「セキュライゼーション」

この間、証券化市場における証券化商品の発行状況をみると、住宅ローン等を裏付資産とした商品(RMBS)を中心に、発行額は引き続き低迷している(図表 2-20)。

BOX 3 わが国の証券業界を巡る動き

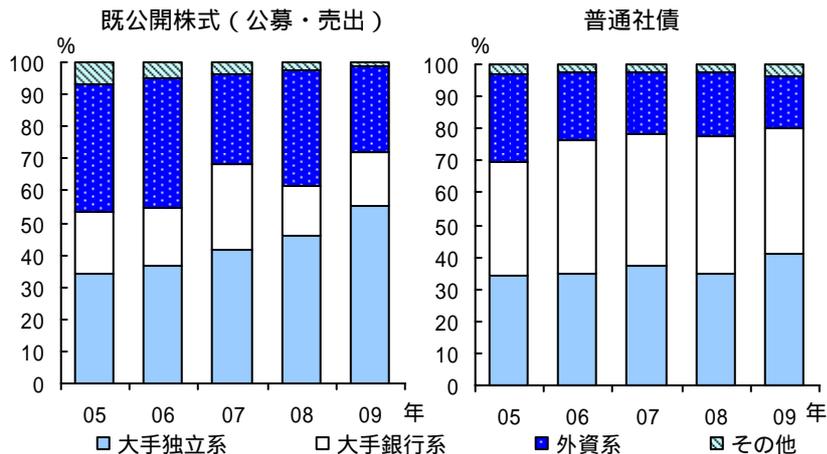
わが国の証券業界では、サブプライム住宅ローン問題から始まった世界的な金融混乱のなかで、大手金融グループを中心に、証券事業の強化と業界再編の動きが目立った（図表 B3-1）。

図表 B3-1 証券業界における再編

野村	08年10月：旧リーマン・ブラザーズの欧州・アジア部門を継承。
みずほ	09年 5月：新光証券と合併。
日興	09年10月：シティ傘下を離れ、三井住友FG傘下入り。
大和	09年12月：ホールセール分野における三井住友FGとの合併を解消。
三菱UFJ	10年 5月：モルガン・スタンレーと日本における証券事業を統合予定。

このような動きを受けて、大手銀行系、大手独立系、外資系証券会社の市場プレゼンスに変化が生じている。例えば、わが国の株式および社債の引受金額をみると、相対的に損失が大きかった外資系証券会社が事業規模縮小等に伴ってシェアを低下させる一方で、特に社債の引受金額については、大手独立系と大手銀行系証券会社のシェアが拮抗する形で拡大している（図表 B3-2）。今後、こうした証券業界再編の動きが、証券市場を通じた金融仲介機能の強化につながるか注目される。

図表 B3-2 株式、債券の引受シェア



注1) 大手独立系：野村・大和、大手銀行系：みずほ・三菱UFJ、外資系：日興を含む。
みずほは、旧みずほと旧新光の合算値（09年5月の合併以前）。

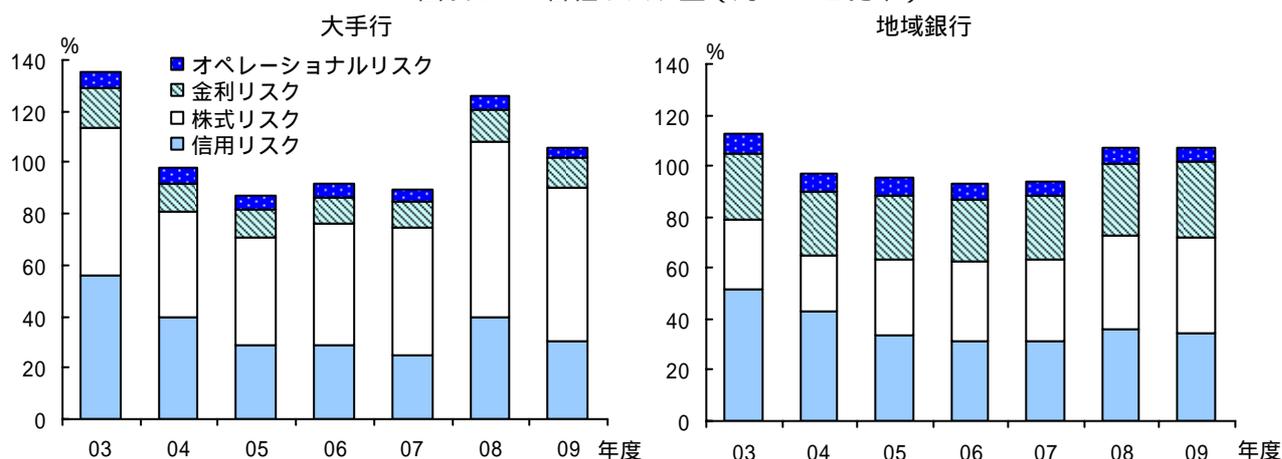
注2) 株式にはCBを含む。

資料) Thomson Financial

3. 金融システムの頑健性：潜行する信用リスクと蓄積する金利リスク

過去のレポートで繰り返し述べてきたとおり、わが国金融システムの頑健性は全体として維持されている。自己資本対比でみた銀行の各種リスク量は、2009年度入り後、全体としてやや減少した(図表3-1)。この半年間の動きをみても、景気が持ち直すなかにあつて、企業の業況は総じて改善方向にあり、目先、信用コストの急増が金融システム全体の頑健性を揺るがすとは考えにくい。証券化商品等クレジット投資関連の損失は、2008年度決算において概ね処理が終わり、2009年度入り後の市況の改善と相まって、リスク要因としては限定的なものになっている。また、わが国の銀行に特徴的なリスク要因である株式リスクについても、多くの銀行がその削減を経営上の重要課題として位置付けたうえで、具体的な取組みを進め始めている。このように、わが国金融システムの頑健性を脅かすリスクは限定されてきている。

図表3-1 各種リスク量(対Tier I比率)



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%。

注2)直近は09年度上期。

もっとも、金融システムにはなお脆弱な面も残されている。第一は、信用コストの今後の帰趨である。前回のレポートでは、マクロ的な需給バランスが大幅な供給超過となった状態のもとでは、景気が緩やかに持ち直した場合でも、企業財務の悪化に歯止めがかからず、信用コストが上昇する可能性があることを指摘した。これまでのところ、信用コストの発生は比較的抑制されているが、このことをもって銀行の貸出債権の劣化に歯止めがかかったと評価するのは早計である。2008年秋以降、経済活動水準が急激かつ大幅に低下したのに対して、企業倒産の増勢に歯止めがかかっているのは、企業の自助努力に加えて、様々な政策措置の効果が寄与していることも無視できない。実際、シナリオ分析の結果からは、より厳しいマクロ経済環境のもとで信用コストの増加や株価の低

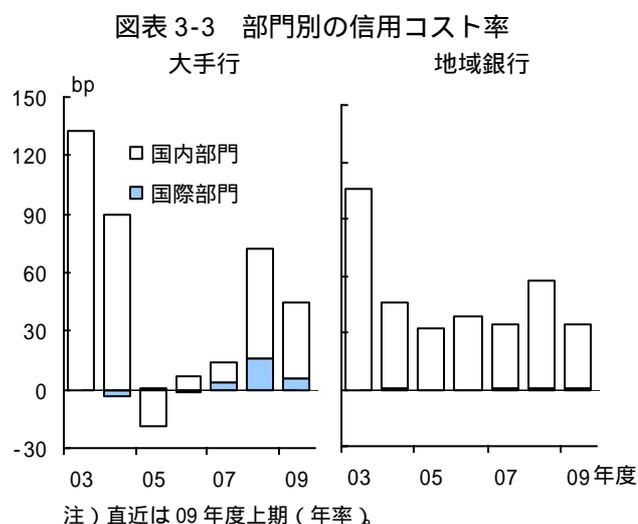
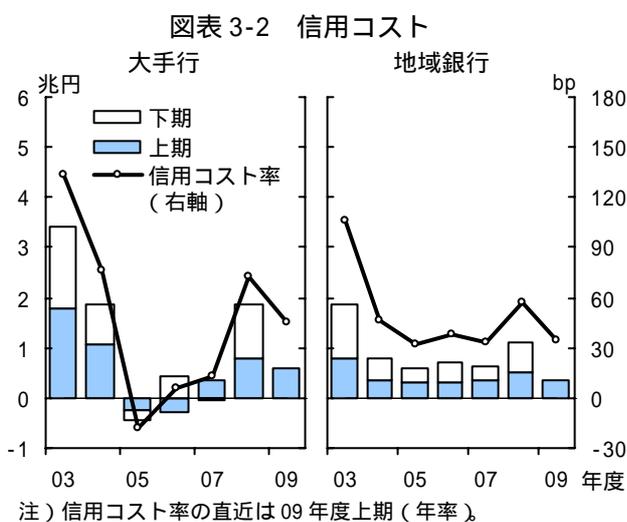
迷を想定する場合には、相対的に収益力や自己資本基盤が弱い先では自己資本比率が先行きも低水準に止まる可能性が示されている。第二は、資金需要の低迷を反映して、銀行の資産構造に、貸出の減少と有価証券投資の増加という変化が生じていることである。こうした変化を受け、金利リスクは蓄積される方向にある。

今回のレポートでは、従来から行ってきた頑健性の評価に加えて、仮に銀行の自己資本を減少させるようなショックが加わった場合に、それが銀行の信用リスク・テイク行動をどの程度慎重化させ、ひいては実体経済活動にマイナスの影響を及ぼすかについて試算を行った。その結果をみると、景気が緩やかに回復し、金融システムの頑健性が維持されるもとは、金融仲介機能の低下を通じた実体経済への影響は限定的であることが示された。しかし、より厳しいマクロ経済環境のもとでは、銀行のリスク・テイク行動の慎重化を通じて、実体経済活動を制約する可能性も示された。

なお、本章で行うシナリオ分析は、銀行が直面するリスクの特性を明らかにし、金融システムの頑健性とその金融仲介機能へのフィードバックを評価するためのものであり、金融システムの動向に関して将来予測を行うものではない。また、いずれの試算結果も仮定に基づくものであり、分析では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) 潜行する信用リスクと残存する株式リスク

2009年度上期の信用コスト率（年率）は、前年度の信用コスト率を大きく押し上げていた貸出金償却の減少を主因に、大手行が2008年度上期の60bpから45bpへ、地域銀行が52bpから34bpへ、それぞれ低下した（図表3-2）。部門別

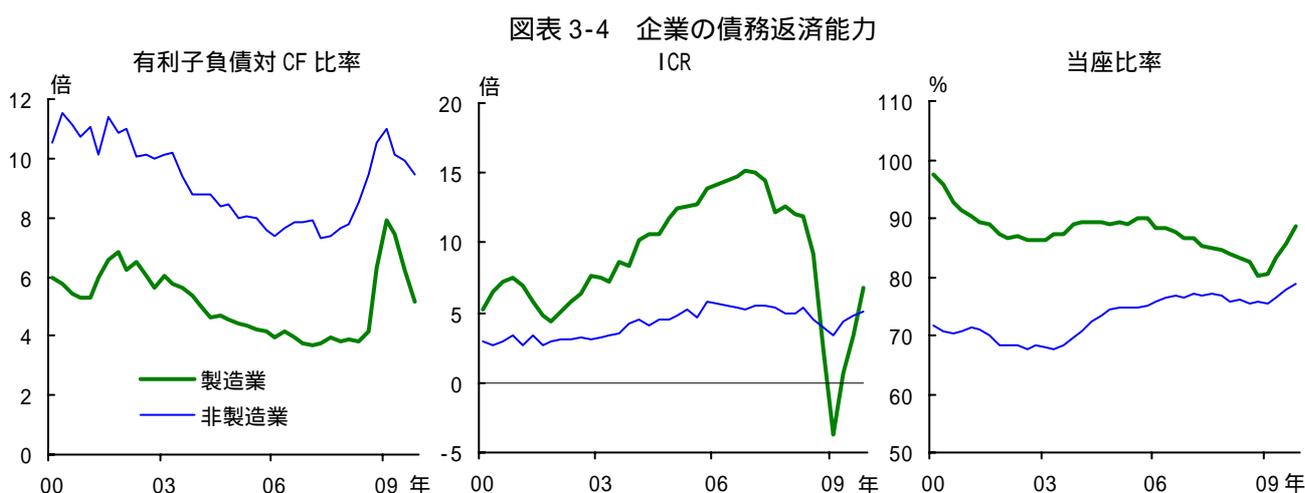


にみても、国際・国内業務部門ともに、信用コスト率は前年に比べ低下している（図表 3-3）。これまでのところ、大口のデフォルトが多発し、信用コストが急増する事態は回避されている。もっとも、銀行の貸出債権の劣化にはまだ歯止めがかかっておらず、信用コストの発生しやすい状態が続いている。

コスト削減による企業財務の改善

わが国企業の収益動向をみると、2008 年度は大幅な赤字計上を余儀なくされる先が少なからずあったが、2009 年度入り後、企業はコスト削減努力によって利益を捻出できるようになってきている。最近では、売上の持ち直しもみられている。

この結果、企業の債務返済能力にも、一定の改善がみられている。コスト削減による収益の改善や、利払い負担の軽減などにより、有利子負債対キャッシュフロー（CF）比率の上昇には歯止めがかかっている（図表 3-4）。収益対比の利払い能力を表すインタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）も、製造業では一時マイナスとなったが、収益が持ち直すなか、プラスに転じている。また、短期の返済能力を表す当座比率は、短期調達から長期調達への乗り換えなど、企業が長めの資金調達に積極的に取り組んでいることから、改善方向にある。全体としてみれば、資金繰りの悪化という事態に備えて、企業はコスト構造や資金調達の改善に努めてきたといえる。もっとも、人件費等のコスト削減は、持続性のある形での収益力の回復に直結する訳ではなく、先行きの資金繰りには不確実性が残る。



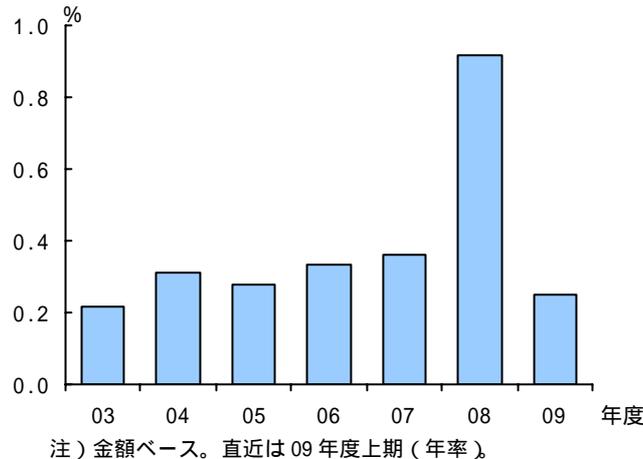
注) 断層修正・季節調整済。
資料) 財務省「法人企業統計季報」

信用コストの抑制

前回のレポートでは、信用コストの先行きについて、2つのリスクを指摘した。第一は、貸出の大口化が銀行の信用リスクを高める方向に働く可能性である。2008 年秋以降、資金繰りが急速に悪化した大企業（特に製造業）向けに貸出が急増した結果、貸出の大口化が進展していた。第二は、銀行の貸出債権の劣化圧力が当面残存する可能性である。2008 年秋の需要ショックの影響が、大企業製造業の生産・在庫調整や雇用調整を通じて、下請け企業や非製造業に波及していくことが考えられた。

第一のリスクについては、一部の大企業製造業向け貸出は大口化した状態が続いているが、これらの企業の債務返済能力は改善に向かっている（前掲図表 2-15）。また、銀行の自己査定（金額ベース）をみると、「正常先」から「破綻懸念先」以下への2段階以上の下方遷移（突然のデフォルトなど）は、2008 年度中は急上昇したが、2009 年度上期には過去平均を下回る水準まで低下している（図表 3-5）。このため、信用コストが急増する事態は回避されている。

図表 3-5 正常先から破綻懸念先以下への下方遷移率

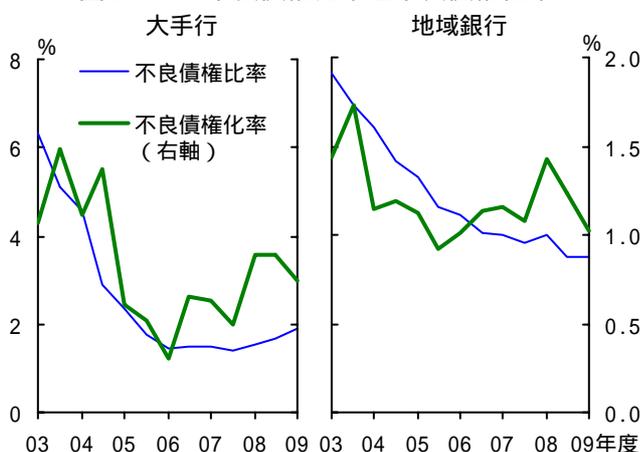


第二のリスクについては、銀行の貸出債権の劣化度合いは、実績ベースで見れば幾分鈍化した。大手行の不良債権比率は 2009 年度入り後も僅かに上昇したものの、新たに金融再生法開示債権（不良債権）となった割合（不良債権化率）は前年度を下回っている（図表 3-6）。この背景には、企業財務が全体として改善しているだけでなく、貸出条件緩和債権の要件見直しにより、要管理債権としない取り扱いが適用される債権の定義が拡充されたことも寄与しているとみられる¹⁵。また、信用保証協会による保証残高と代位弁済額は増加傾向にある。

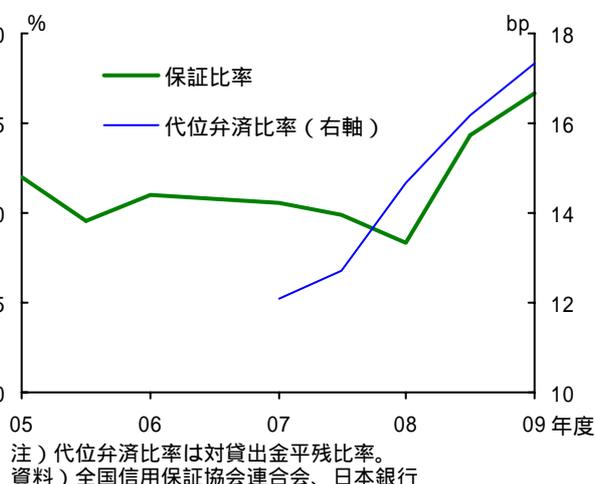
¹⁵ 2008 年 11 月に金融庁が導入した「中小企業向け融資の貸出条件緩和が円滑に行われるための措置」により、貸出条件を緩和した債権であっても、十分な経営再建計画があれば、

中小企業の信用リスクは、公的保証により、銀行システムの外側に移転されているといえる（図表 3-7）。

図表 3-6 不良債権比率と不良債権化率



図表 3-7 信用保証協会の保証と代位弁済



こうした一連の取組みにより、銀行の貸出債権の劣化ペースは、前回のレポートで指摘した姿よりも緩やかなものとなっている。この結果、2009 年度入り後の信用コストの発生は、比較的抑制される形となった。

マクロ経済ショックに対する頑健性

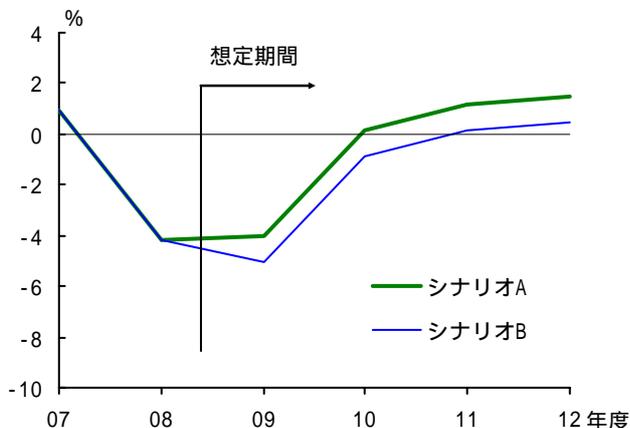
足もとの信用コスト率は低下したものの、銀行の貸出債権の質は改善された訳ではなく、信用コストが発生しやすい状態が続いていると考えられる。

以下では、前回のレポートで拡張した信用コストモデルを用いて、2009 年 9 月末における銀行の貸出ポートフォリオ（個人向け貸出を除く）を基準に、2 種類のマクロ経済シナリオのもとで生じ得る信用コストを試算する。シナリオ A では、先行きの名目 GDP 成長率が、民間予測機関の見通しに沿って緩やかに上昇し、長期的には過去の平均的な水準に収束していくと仮定した（図表 3-8）。その際、企業の財務状況について、当座比率と ICR が景気と共に変動すると仮定した（前回のレポートでは、財務変数は一定と仮定）。また、より厳しいマクロ経済環境を想定したシナリオ B では、シナリオ A の名目 GDP 成長率を追加的に毎年 1%pt 下振れさせる。この追加的なショックに対して、企業の財務リストラが追い付かず、企業の当座比率と ICR が、基準時点からそれぞれ 5%pt、100%pt

要管理債権としない取り扱いが拡充された。2008 年度以降における地域銀行の不良債権比率の低下は、同措置の影響が大きい（図表 3-6）。

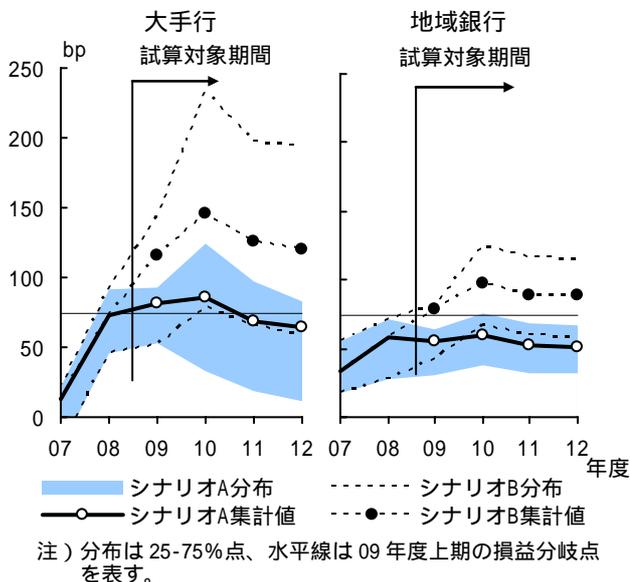
下振れすると仮定した。

図表 3-8 名目 GDP 成長率のシナリオ



資料) 経済企画協会「ESP フォーキャスト」、
内閣府「国民経済計算」

図表 3-9 信用コスト率と損益分岐点



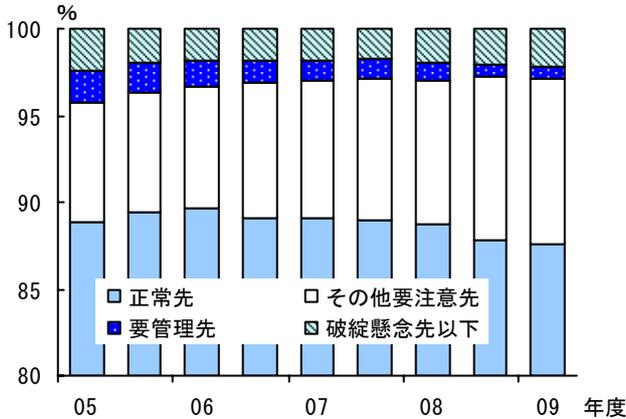
注) 分布は 25-75% 点、水平線は 09 年度上期の損益分岐点を表す。

名目 GDP 成長率の想定は、前回のレポートとほぼ同じであるが、シナリオ A のもとでの信用コスト率は、前回レポートの結果を下回った(図表 3-9)。これは、コスト削減などによって企業財務が改善していることなどを背景に、大口のデフォルトの発生頻度が先行きについても限定されるためである。

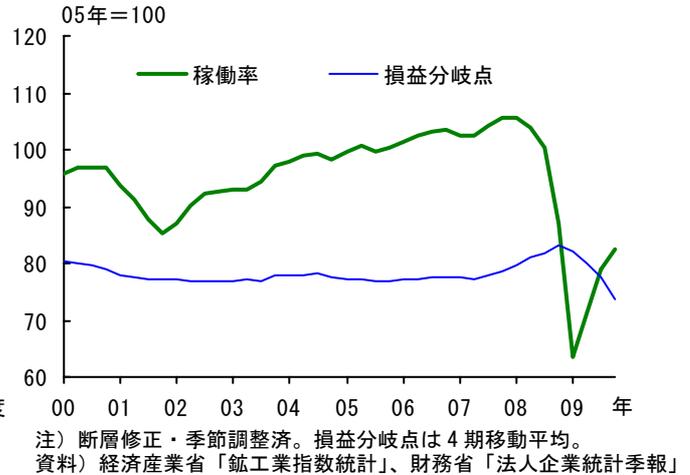
もっとも、信用コスト率は、景気の回復が明確になると想定される 2011 年度までは、大手行が 80bp 前後、地域銀行が 50bp 強の水準で高止まりする姿となっている。これは、大手行・地域銀行とも、大口倒産が相次いだ 2008 年度並みに、信用コストが発生する可能性があることを示している。実際、銀行の自己査定は、「正常先」債権の割合が引き続き減少する一方、「その他要注意先」債権の割合が増加しており、正常債権の劣化が進んでいる(図表 3-10)。「その他要注意先」から下方に遷移すれば、高い引当率が求められる不良債権となるため、信用コストの増加がもたらされることになる。

また、企業の収益力や債務返済能力には脆弱な面が残されている。2008 年秋以降に落ち込んだ製造業の稼働率は、輸出の回復に牽引される形で上昇してきているとはいえ、なお損益分岐点を十分上回るまでには至っていない(図表 3-11)。非製造業の収益改善もコスト削減によるところが大きく、本業収益の改善は捗々しくない。このように、わが国経済の活動水準はなお低い状態にある。こうしたもとで、シナリオ B のように追加的なマクロ経済ショックが加わると、信用コストが急増し、大手行・地域銀行とも、2008 年度の 2 倍近い信用コスト率を計上する可能性が示されている。

図表 3-10 債務者区別の与信残高



図表 3-11 製造業稼働率と損益分岐点



銀行貸出に対する制度面の影響をみると、貸出条件緩和債権の要件見直しなどの措置により、信用コストの発生が抑制されている面がある。このため、銀行の貸出債権の劣化が進んでも、信用コストの実績という形では観察されにくくなっている。しかし、企業の収益力や債務返済能力には脆弱な面があり、金融システム内に信用リスクが残存している点には、引き続き注意を払う必要がある。

自己資本の頑健性

2000年代入り後、信用コストと株式関係損失が同時に発生する傾向がみられている。この点を念頭に、信用コスト分析のシナリオAとBのもとで、TOPIXがバブル後の最安値水準(700pt)で低迷すると想定し、信用コストと保有株式の評価差損が同時に顕在化した場合の自己資本に対する影響を点検する¹⁶。

試算結果をみると、株価下落に伴って、2009年9月末の保有株式からは、Tier I比率を0.7%pt押し下げるネット評価差損が発生する計算となり¹⁷、銀行の自己資本は株価変動の影響を受けやすい状態が続いていると判断される。

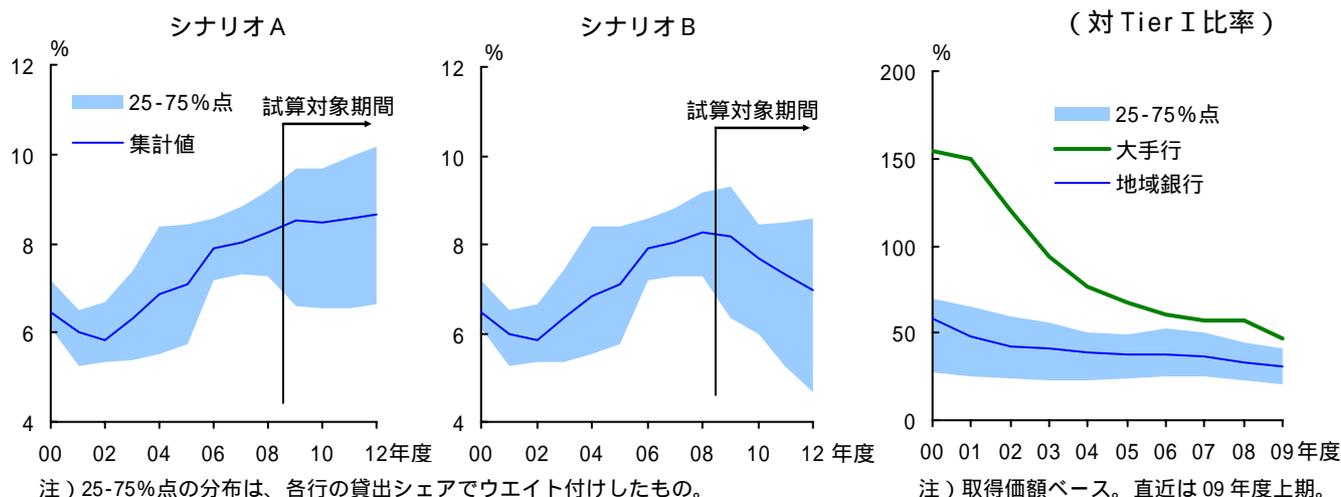
¹⁶ ここでは、コア業務純益(基準時点の水準で一定と仮定)を上回る信用コストが発生したり、株式ネット評価差損(簿価と時価との差額)が発生すると、自己資本が減少すると仮定した。

¹⁷ 株式ネット評価差損を試算する際、前回までのレポートでは、各行が保有する株式時価はTOPIXに完全連動すると仮定してきた。この仮定のもとでは、株式の保有構成の違いから生じる、TOPIXの下落が各行に及ぼす影響の違いを無視することになる。今回は、上場企業の大株主情報を用いて、銀行毎に株式時価のTOPIXに対する感応度を推定する形に精緻化した。保有株式評価額のTOPIXに対する感応度は、概ね0.8~1.1の間に分布していることが判明した(中央値は1.0)。

シナリオ A のもとでは、信用コストと株式ネット評価差損の同時発生により、2009 年度上期中に大手行を中心に実施された増資の効果をはば相殺する規模で、Tier I 比率は 2009 年度下期にいったん押し下げられる。その後は、信用コスト率が損益分岐点の近傍で推移するため、自己資本の減少は限定的となり、試算期間全体を通じてみれば、Tier I 比率は、2008 年度並みの水準で維持される計算となる（図表 3-12）。

図表 3-12 Tier I 比率

図表 3-13 株式保有残高
（対 Tier I 比率）



一方、より厳しい想定シナリオ B のもとでは、明確な景気回復が始まる 2011 年度以降も、信用コスト率が損益分岐点を上回る水準で推移する先が増加し、自己資本は試算期間を通じて減少していく。銀行の自己資本基盤が全体として著しく低下する事態は回避されるものの、相対的に収益力や自己資本基盤が弱い先では自己資本比率が先行きも低水準に止まる可能性がある。

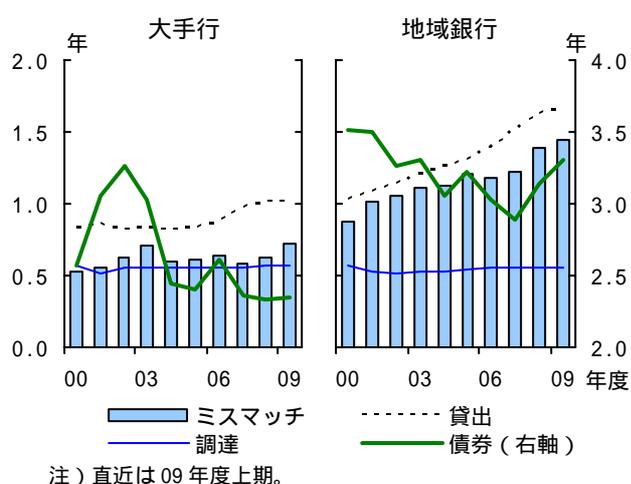
わが国の銀行収益は、信用コストと株式関係損益に左右される傾向が強い。こうした収益構造のもとでは、信用リスクや株式リスクが顕在化することにより、銀行の自己資本に対する減少圧力が働きやすい。また、新しい自己資本規制導入の議論が国際的に行われていることから、銀行経営の健全性を評価する市場の目線に変化が生じている可能性もある。こうしたなか、株式売却等により、株式リスクの削減方針を明確にする銀行が増えているほか、自己資本基盤の強化を進める先もみられる（図表 3-13）。

（２）蓄積する金利リスク

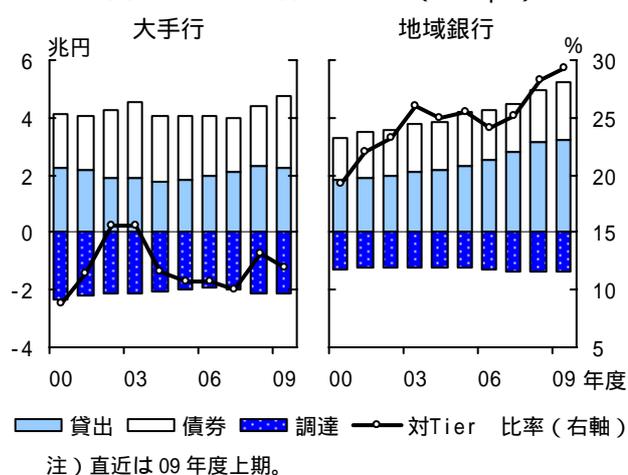
大手行・地域銀行とも、債券保有を増加させるなど、金利リスクは蓄積される方向にある。運用サイドでは、地域銀行を中心に、金利更改までの期間が長

期化した一方、調達サイドでは、大企業の手元資金が流動性預金として流入するなど、調達期間は幾分短期化した(図表 3-14)。このため、全年限の金利が1%上昇する場合を想定した金利リスク量(100bpv)は、2009年9月末時点において、大手行・地域銀行では、それぞれ3兆円、4兆円規模まで拡大している(図表 3-15)。金利リスク量を自己資本対比で見ると、足もとにかけて大規模な増資を行った大手行については、引き続き直近ピークである2003年度を下回り、10%台前半に収まっているものの、地域銀行については30%相当に達している。

図表 3-14 残存期間と期間ミスマッチ



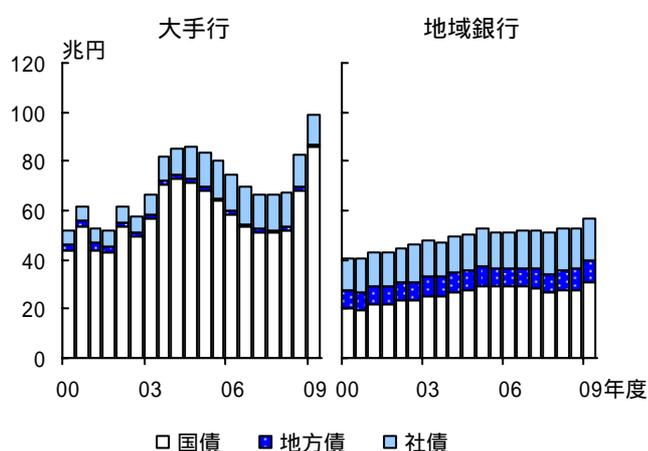
図表 3-15 金利リスク量(100bpv)



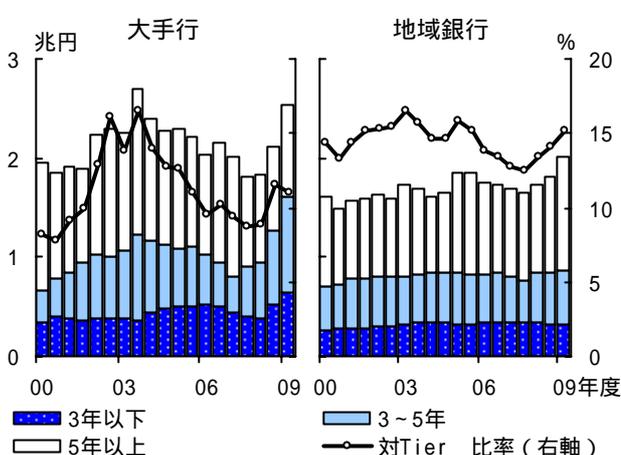
運用期間の長期化

わが国の銀行は、預金の増加基調が続くなか、借入需要が頭打ちとなったことから、国債などの債券投資に対する選好を一様に強めた。2009年9月末の債券保有残高は、大手行・地域銀行とも、国債投資への傾斜を強めていた量的緩和政策時を上回る規模となった(図表 3-16)。残存期間別にみると、大手行は、

図表 3-16 債券保有残高



図表 3-17 保有債券のGPS



短中期ゾーンにおける積み増しに止めている。一方、地域銀行は、短中期ゾーンの金利が一段と低下するなか、投資対象を5年超の長期ゾーンまで拡大させている¹⁸。このため、各年限の金利が1%上昇した場合の保有債券にかかる金利リスク量（グリッドポイント・センシティビティ GPS）は、大手行では短中期ゾーン、地域銀行では長期ゾーンの拡大を主因に、それぞれ既往ピーク圏に達している（図表 3-17）。

貸出についても、資金繰りを安定させるために、企業が短期借入から長期借入に乗り換える動きが2009年度入り後に鮮明となったほか、中小企業向けの公的保証付き貸出が活用されたことで、貸出期間は長期化する方向にある。また、やや長い目でみると、住宅ローンや地方公共団体向け貸出といった相対的に期間の長い貸出の割合が、地域銀行を中心に増加していることも、貸出金利更改までの平均期間が長期化する一因となっている。住宅ローンについては、当初10年固定型ローンが依然として3割程度のシェアを占めており、新規実行分の金利更改までの平均期間は5年超となお長めである（住宅ローンを巡る論点については、BOX 4を参照）。また、地方公共団体向け貸出については、地方公共団体向け財政融資資金貸付（最長30年）の繰上償還補償金の免除措置のもとで、低利の銀行貸出への借換需要が増えている。同貸出の期間は、財政融資資金貸付並みの長めの設定が多いとみられる。

このように、運用サイドでは、運用難の資金が流入する形で国債運用が積極化したほか、企業の短期資金需要が後退するなかで貸出期間の長期化が進んだ。金利リスク量は、運用期間の長期化により、地域銀行を中心に蓄積される方向にある。

金利上昇や金利不安定化に対する頑健性

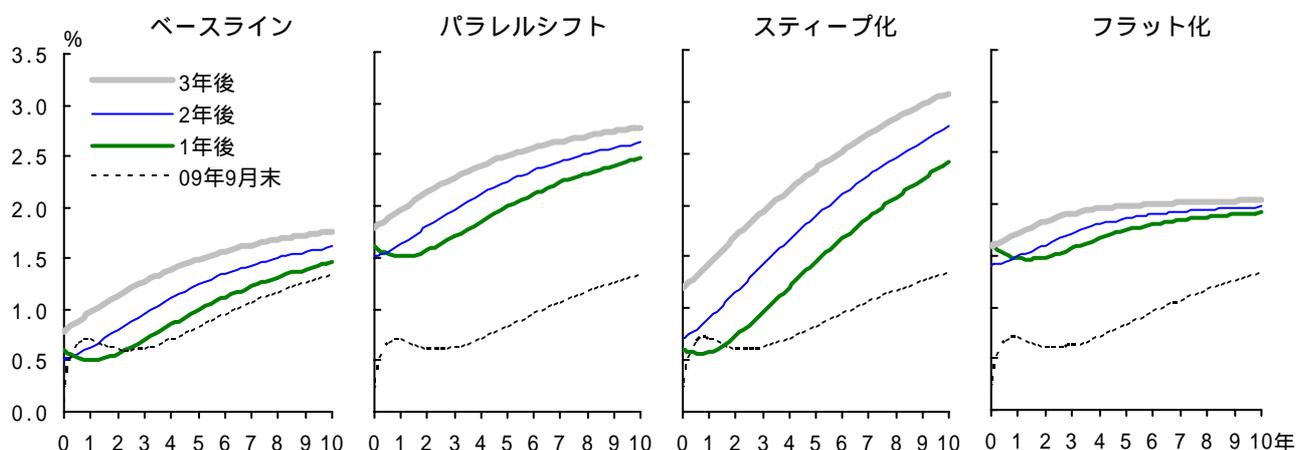
以下では、前回までのレポートと同じ手法を用いて、2009年9月末における銀行の運用・調達構造を基準に、金利上昇シナリオのもとで実現し得る資金利益と債券時価の変動圧力を試算する。シナリオ分析では、基準時点の市場金利に織り込まれていた金利経路が実現するベースライン、全年限でベースライン対比1%上振れするパラレルシフト、10年ゾーンがベースライン対比1%上振れするスティープ化、翌日物金利がベースライン対比1%上振れするフラット化、の4種類の金利上昇シナリオを想定する¹⁹（図表 3-18）。実際には、銀

¹⁸ 国内基準行は、2012年3月期決算までは、国債などその他有価証券の評価損をTier I資本から控除しない扱いとなっている。

¹⁹ シナリオ分析では、貸出金利と定期預金金利の対市場金利スプレッドが、長期的には過

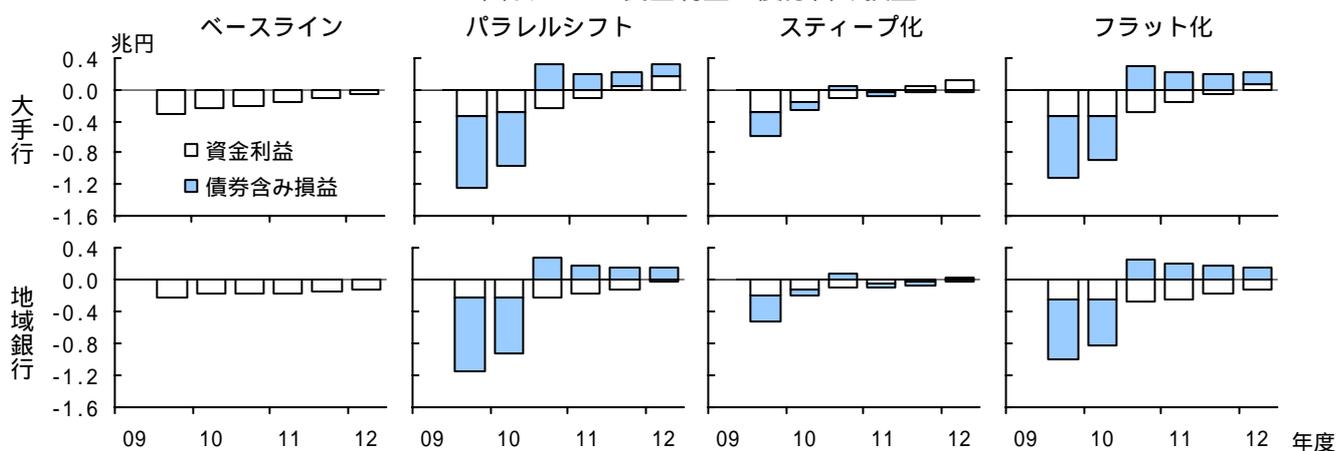
行の運用・調達構造は、イールドカーブの形状に応じて変化していくが、ここでは不変と仮定している。

図表 3-18 スポットレートの上昇シナリオ



試算結果をみると、資金利益に対しては、金利上昇局面の初期段階において、短期調達の利払い増加が貸出や保有債券の利息収入を上回るため、下押し圧力が生まれる（図表 3-19）。前回のレポートと比べると、運用・調達の期間ミスマッチが一段と拡大したため、資金利益の減少圧力は各期で大きくなり、しかもより長期間に及んでいる。例えばベースラインの場合、試算期間中における資金利益の減少圧力は、コア業務純益対比でみると、大手行の場合 1 割、地域銀行の場合 2 割に相当する。大手行よりも期間ミスマッチが大きい地域銀行への影響は、より顕著となる。

図表 3-19 資金利益と債券含み損益



注) 資金利益は 09 年度上期の実績からの変化幅。債券含み損益はベースラインからの変化幅。

去の平均水準に回帰し、普通預金金利は、1 か月物 Libor の約 25% の水準で推移すると仮定している。詳細については、本レポート（2007 年 3 月号）を参照。

大手行・地域銀行ともに債券保有残高を増加させたため、債券含み損の拡大圧力も強まっている。地域銀行では、債券保有残高は大手行の半分程度であるものの、保有債券の残存期間は大手行を1年近く上回るため、大手行並みの規模で債券含み損の拡大圧力を受ける。こうした影響は、変動利付債による金利上昇ヘッジが効きにくいパラレルシフトとフラット化のもとでは、より現れやすい。

また、金利が不安定化してそのボラティリティが高まった場合に、保有債券にかかる市場リスク量（過去の相場変動に基づくリスク量 VaR）を一定に維持するための債券売却額が増大している可能性にも留意する必要がある。大規模なロスカットは、2003年の VaR ショック時のように²⁰、金利の上昇・高止まりを誘発することがある。特に、長期ゾーンの債券保有を大きく拡大させた地域銀行は、市場金利の不安定化の影響をより受けやすくなっている。

各行は、証券化を通じた金利リスクのオフバランス化や、デリバティブを活用したリスク・ヘッジ、各種市場リスク間の相関を踏まえた管理なども活用しながら、今後とも、金利リスクを適切に管理していく必要がある。

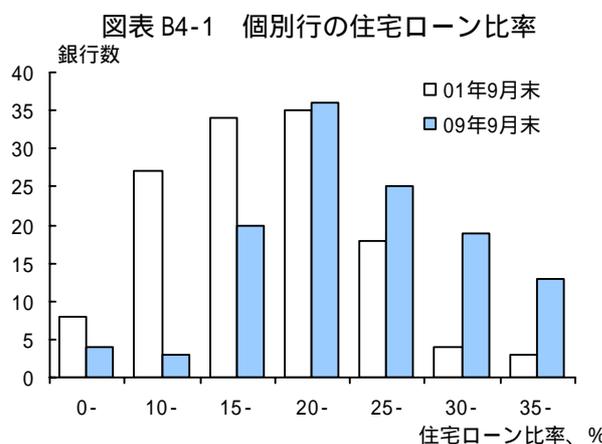
BOX 4 住宅ローンのリスク動向

わが国の銀行は、住宅ローン金利が自由化された1994年以降、地域銀行を中心に、住宅ローン市場のシェア拡大を図ってきた。2008年度末時点では、大手行と地域銀行がそれぞれ3割と、銀行が大きなシェアを占めるに至っている。また、銀行貸出全体に占める住宅ローン比率は、2000年代入り後、17%から25%に上昇し、同比率が30%を上回る銀行も3割弱に上っている（図表 B4-1）。住宅ローン市場の規模が伸び悩むなかで、余資を抱えた銀行間の競争は激しさを増している。銀行が提供する住宅ローンの金利優遇幅は趨勢的に拡大しており、住宅ローンの採算性を悪化させる要因となっている（図表 B4-2）。

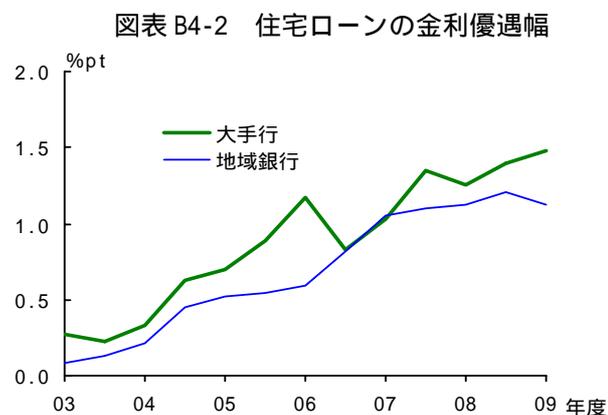
最近では、雇用・所得環境が大きく悪化するなかで、デフォルト率が高まっていることも、住宅ローンの採算性を悪化させている（図表 B4-3）。住宅ローンのデフォルト率は、時間の経過につれて上昇する傾向があるが、2008年度実行分の場合、デフォルト率が、平均的に3年程度かけて到達する水準に僅か1年で到達するなど、

²⁰ 2003年夏、VaRを採用している銀行が、VaRがリスク管理上の上限を超えると判断し、国債を一齐に売却し始めたことから、10年国債金利は、ボラティリティの拡大を伴って、0.4%から1.5%まで急上昇した。

過去に例のないペースで上昇している。住宅ローンの大部分は保証付きであるため、企業向け貸出に比べて安全とみなされることが多い。しかし、実際には、多くの銀行は自行系の保証会社を利用しているため、連結ベースで見ると、少なくとも10bp 強の信用コスト率を負担しているとみられる。

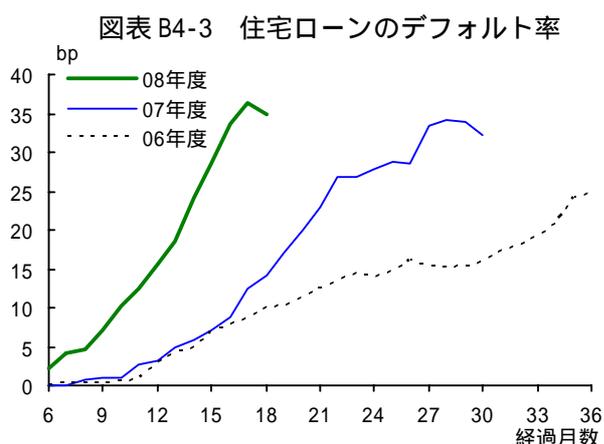


資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

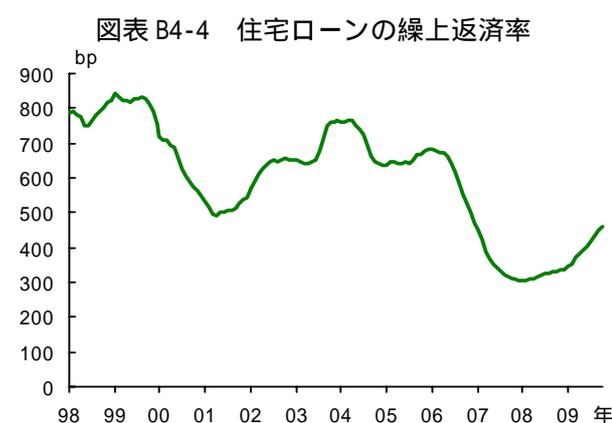


注) 当初 10 年固定商品。

資料) 日本金融通信社「ニッキンレポート」



注) デフォルトは 6 か月以上の延滞等。12 か月移動平均(年率)。
資料) 住宅金融支援機構「償還履歴データ」



注) 任意繰上償還額の割合。12 か月移動平均(年率)。
資料) 住宅金融支援機構「償還履歴データ」

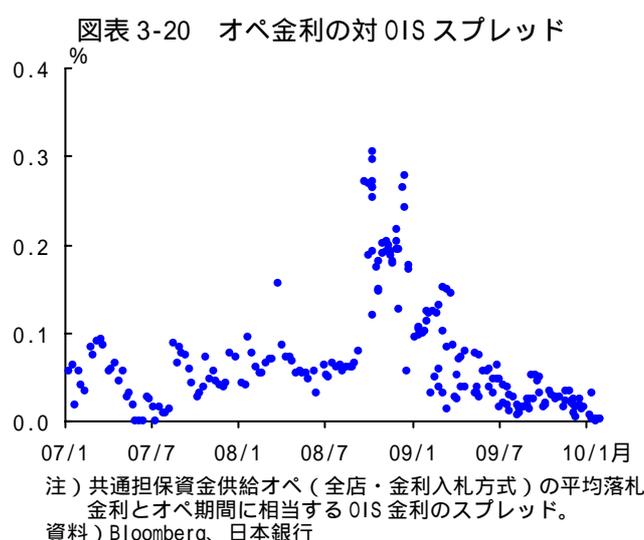
住宅ローンビジネスへの傾斜は、銀行の金利リスクが蓄積する一因にもなっている。住宅ローン比率の趨勢的な上昇により、貸出全体の残存期間は長期化する方向にある。昨今では、低金利の長期化観測が広がっていることや、所得環境の悪化により家計部門の債務返済能力が低下していることから、住宅ローンを繰上返済する動きは、過去 10 年間の平均と比べて低調である(図表 B4-4)。また、2007 年以降は、金融資本市場の混乱により、住宅ローンを裏付けとした証券化商品(RMBS)の組成が困難な状況が続いている(前掲図表 2-20)。いずれの要因も、住宅ローンが銀行の貸出債権に滞留する傾向を強めている。

(3) 資金流動性リスクの抑制

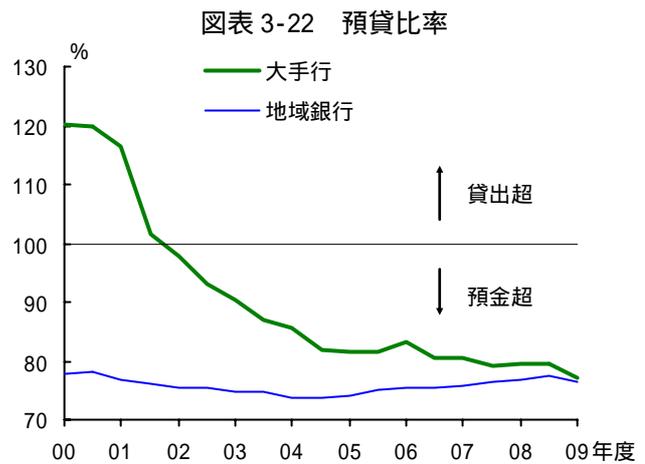
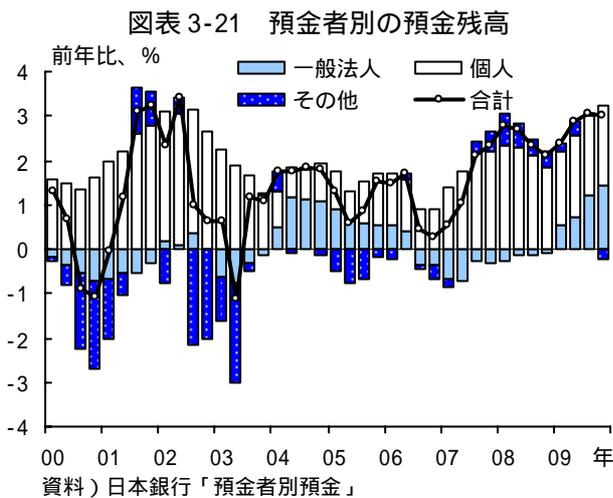
資金流動性リスクは、預金の安定的な流入が続く円貨、預貸比率が低下傾向にある外貨ともに抑制されている。

円貨資金の調達動向

2008年秋に高まった円貨の資金流動性リスクは、2009年度入り後は、一転して低位に抑制された状態が続いている。資金流動性リスク・プレミアムをオペ落札金利の対OISスプレッドでみると、2008年度末にかけては、資金需要の高まりを反映して、高めの水準で推移していた(図表3-20)。その後、同スプレッドは縮小に転じており、最近では、リーマン・ショック前と比べても、一段と低位で推移している。

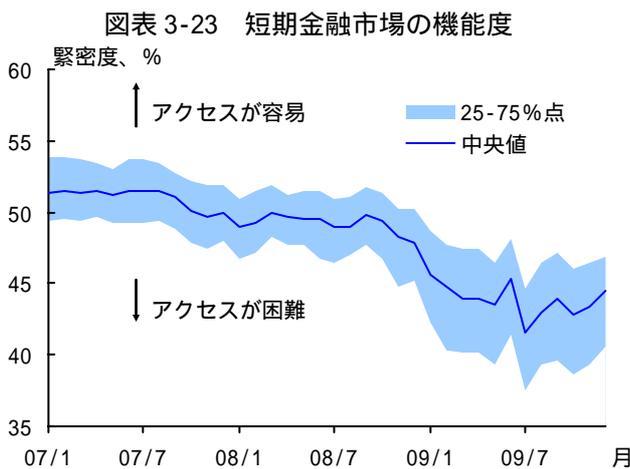


企業の資金需要の低下は、銀行の資金調達圧力の緩和や、運用・調達ポジションに関する不確実性の低下を通じて、銀行の資金流動性リスクの抑制に繋がっている。この間、企業が様々な手段で捻出・確保した手元資金が預金として流入したことは、個人預金の持続的な流入とも相まって、預金全体を急ピッチで増加させた(図表3-21)。この結果、大手行・地域銀行の預貸比率は、借入需要の減少もあり、安定的に預金超過の状態が続いている(図表3-22)。また、大手行が、預金の獲得に加えて、日本銀行のオペを通じた長めの資金調達を併用したことも、資金ポジションの不確実性の低下に寄与しているとみられる。

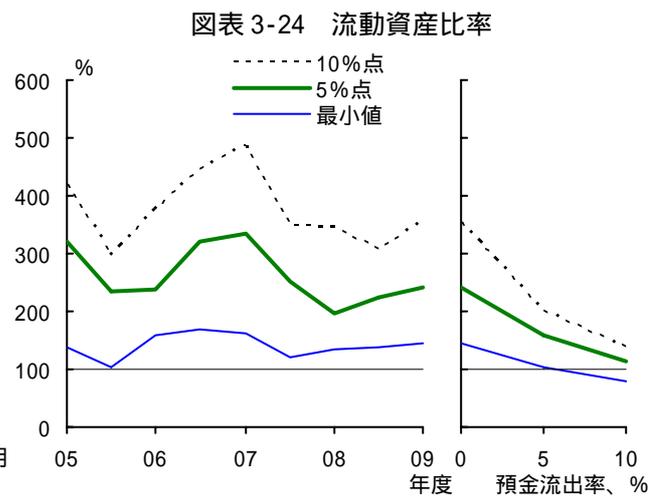


円貨の流動性ショックに対する頑健性

預金流入が銀行の資金繰りに安定性をもたらす一方、コール市場などの短期金融市場の機能が正常時の状態に完全には復していない点には留意が必要である。短期金融市場では、地域銀行による市場運用のほか、外国金融機関による市場調達も減少している。市場では、纏まったロットの取引が成立しにくいほか、出し手の資金放出スタンス次第では金利に上昇圧力がかかりやすい。実際、市場へのアクセスの容易さという観点に着目して短期金融市場の機能度をみると、金融危機の発生以降、短期金融市場の資金取引ネットワークの隅々まで資金が行き渡りにくくなっていることが示唆されている²¹ (図表 3-23)。



注) 集計対象はコール市場の参加金融機関。



注) 左図は預金流出率が0%と仮定した場合、右図は09年9月末を基準として、預金流出率が0%から10%まで上昇した場合の、流動資産比率のばらつきを表す。

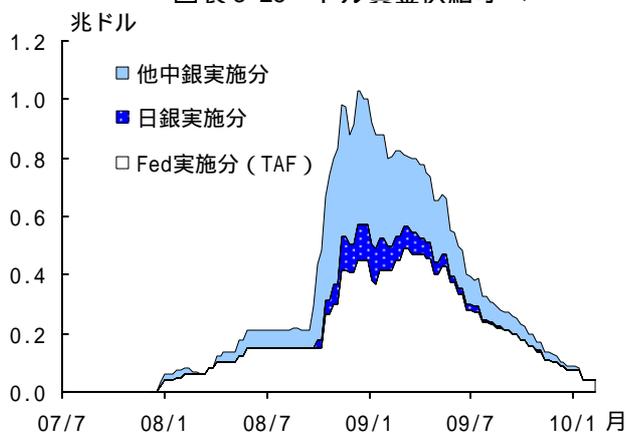
²¹ ここでは、コール取引の決済記録から算出した金融機関間の取引の緊密さ (network closeness) を、市場へのアクセスの容易さとしている。金融機関間の取引関係が希薄になり、図表 3-23 の分布が下方に広がるほど、金融機関の調達機会は乏しくなると考えられる。

こうしたなかでも、大手行・地域銀行は、流動性ショックに対して引き続き頑健である。この点を流動資産比率に基づいて確認すると、金融資本市場からの資金調達に3か月間ストップするという強い流動性ショックを想定しても、大手行・地域銀行は、短期的な資金需要市場取引がロールオーバーできなくなることで生じる資金不足額を満たすだけの流動資産（日銀預け金、現金、国債）を引き続き確保した状態にある（図表3-24）。さらに、2009年9月の流動資産比率を基準に、金利更改まで3か月以内の預金が一定の割合（0～10%）で流出するという、より強い流動性ショックも想定する。この場合でも、大部分の銀行は、ショックに耐え得るだけの流動資産を保有していることが分かる。

外貨資金の調達動向

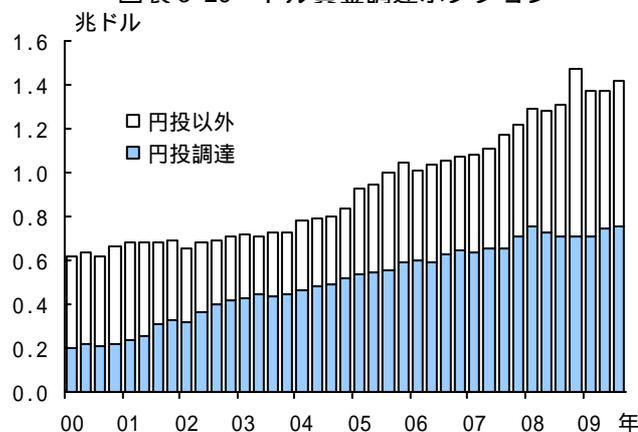
為替スワップ市場や米国の銀行間市場といったドル資金調達市場の機能は改善に向かっている。こうしたなか、各国中央銀行による米ドル資金供給オペに対する依存度は、急速に低下した（図表3-25）。日本銀行による米ドル資金供給オペは、2010年1月のオファーが最後となった。

図表3-25 ドル資金供給オペ



資料) FRB "Factors Affecting Reserve Balances",
日本銀行「オペレーション」

図表3-26 ドル資金調達ポジション



資料) BIS「国際資金取引統計」

この間、わが国銀行の外貨建ての預貸比率は、海外向け貸出がリーマン・ショック後に頭打ちとなったことや、外貨での預金獲得を進めていることもあり、貸出超過幅が縮小している。ドル資金調達環境が改善していることも踏まえると、外貨の資金流動性リスクは、足もとでは抑制されていると評価できる。

ただし、足もとでは、米国債投資を中心に、わが国の金融機関によるドル建て運用は再び拡大方向にある。運用ポジションの大部分は、円投調達などの市場調達によってカバーされているほか、運用・調達には相応の期間ミスマッチ

がある（図表 3-26）。このため、今回の金融危機のように、金融資本市場の機能が低下すると、その影響は避け難くなる。市場の将来の変調に備えるという観点からは、調達先・手段を一段と多様化するとともに、運用・調達の期間 mismatches を適切な水準に管理していくことが求められる。

（４）頑健性評価を踏まえた金融仲介機能の展望

自己資本の減少は、銀行の信用リスク・テイク行動の慎重化を通じて、实体经济にマイナスの影響を及ぼし得る。こうした考え方に基づくシナリオ分析の結果からは、景気が緩やかに回復し、金融システムの頑健性が維持されるもとでは、金融仲介機能の低下を通じた实体经济への影響は限定的であることが示された。しかし、より厳しいマクロ経済環境のもとでは、銀行のリスク・テイク行動の慎重化を通じて、实体经济の成長を制約する可能性も示された。

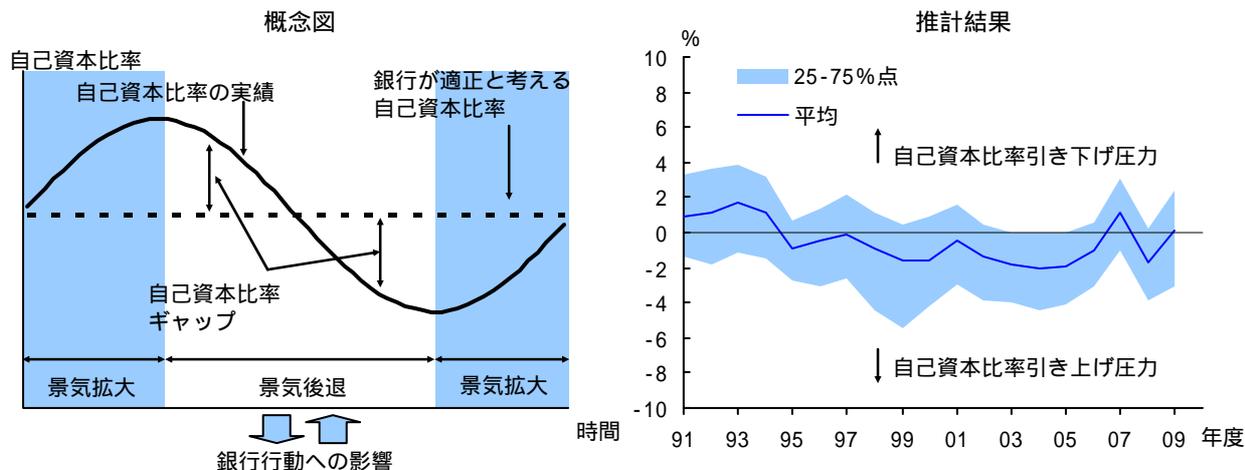
金融仲介機能へのフィードバック

金融システムの頑健性が、今後の金融仲介機能にどのような影響を及ぼすかを、シナリオ分析に基づいて検討する（分析の枠組みの詳細については、BOX 5 を参照）。

銀行にとっては、自行のリスク・プロファイルを前提とした「適正と考える自己資本比率」に「自己資本比率の実績」を近付けるように、運用ポートフォリオのリバランスや、自己資本の増強を行うことが、理論的に合理的な行動と考えられる。外部環境（経済環境や規制体系）が変化し、自らのリスク認識が改まると、「適正と考える自己資本比率」を変化させ、これに応じて「自己資本比率の実績」も変化させていく。ただし、「自己資本比率の実績」を変化させるには、実際には、資産・負債構造の変化や資本政策の実行の面で、時間を要する。

このとき、銀行の経営体力の余裕度を、「自己資本比率の実績」と「適正と考える自己資本比率」との乖離（自己資本比率ギャップ）として捉える（図表 3-27 左図）。自己資本比率ギャップがマイナス方向に拡大すると、銀行の経営体力に余裕が無くなると、銀行は経営体力に余裕を取り戻すために、リスク資産を削減したり、自己資本を増強することによって、ギャップのマイナス幅を縮小させようとする。典型的には、貸出等のリスク資産を抑制するとともに、安全資産へのリバランスを進める。このとき、貸出需給がタイトであれば、实体经济の成長に対して金融面から制約がかかることになる。

図表 3-27 自己資本比率ギャップ



このような分析の枠組みの中で、まず、わが国銀行の自己資本比率ギャップを推計した（図表 3-27 右図）。ギャップは、1990 年代入り後からマイナス幅が拡大し、1990 年代末の金融危機時から 2000 年代初の不良債権処理の最盛期にかけて、マイナス圏内で推移した。この間、過剰債務問題に直面していた企業の資金需要が弱かったこともあり、銀行の貸出は抑制された状況が続いた。2000 年代初から 2007 年にかけての景気拡大局面では、銀行は経営体力に余裕を取り戻す方向にあったが、2008 年に金融危機の影響が広がった際、企業の資金需要に積極的に応需したことから、ギャップのマイナス幅は再び拡大した。足もとでは、大手行を中心に大規模な増資が実施されたこともあり、ギャップのマイナス幅は縮小している。

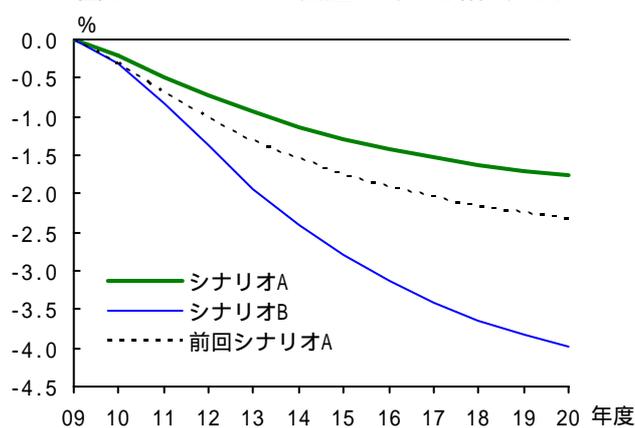
金融仲介機能の展望

以上の結果を出発点とし、自己資本の将来の頑健性評価から得られた結果を用いて、自己資本比率ギャップが先行きどのような方向に推移し、金融仲介機能に対してどのような圧力を生じさせるかを点検する。本章 1 節で紹介した、株価下落を含むシナリオ A と B のもとでは、銀行の利益剰余金が一時的にマイナスとなるため、自己資本が取り崩される。その後、過去の平均的なパターンに従って、利益剰余金で自己資本を積み上げ、リスク資産を削減しながら、10 年程度の時間をかけて、自己資本比率ギャップを基準時点の水準まで復元していく²²。

²² 2009 年度下期から 2012 年度にかけては、各シナリオのもとで信用コストと株式ネット評価差損が発生し、2012 年度以降の信用コスト率は損益分岐点に一致すると仮定した。また、「適正と考える自己資本比率」の先行きについては、基準時点の水準で一定とした。

銀行が自己資本比率ギャップを復元する過程では、自己資本の積み増し圧力とリスク資産の削減圧力が働く²³（図表 3-28）。いずれのシナリオのもとでも、先行きにわたってリスク資産の削減圧力が残存するため、名目 GDP がプラス成長に戻り、資金需要が強まると想定される 2011 年度以降は、金融面からの制約が働く可能性がある。もっとも、シナリオ A のもとでは、リスク資産に対する削減圧力は 1 年当たり 0.2% 程度であり、前回レポートでのシナリオ A の場合と比べると、削減圧力は約 2/3 の規模に縮小している。このことから、実体経済の成長に対する金融面からの制約は弱まっていると評価できる。ただし、より厳しいシナリオ B のもとでは、リスク資産に対する削減圧力は、シナリオ A の 2 倍程度の規模となり得る。また、目先、外部環境の変化に応じて、「適正と考える自己資本比率」が引き上げられれば、自己資本比率の引き上げ圧力がさらに強まる可能性にも注意が必要である。

図表 3-28 リスク資産に対する削減圧力



注) 削減圧力の累積効果を表示。

²³ 信用コストの発生等によって低下した自己資本比率を復元する場合であれ、新しい自己資本規制の導入に備えて自己資本比率を高める場合であれ、銀行が自己資本比率を引き上げようとする、その過程では、国債をはじめとするリスクウエイトの低い資産へのリバランス圧力も強まることになる。

BOX 5 頑健性が金融仲介機能へ及ぼす影響を分析する枠組み

今回のレポートでは、金融と実体経済との相乗作用を理解するための一助として、金融システムの頑健性が将来の金融仲介機能に及ぼす影響を分析するための枠組みを導入した²⁴。分析は、次の三段階から構成されている。

自己資本比率ギャップの計測

銀行にとっては、自行のリスク・プロファイルを前提とした「適正と考える自己資本比率」に「自己資本比率の実績」を近付けることが、理論的には合理的な行動と考えられる。しかし、「自己資本比率の実績」を変化させるには、内部的な意思決定や市場環境の見極め、貸出先との調整などに時間を要する。そのため、自己資本比率ギャップを一定の時間をかけてゼロに近づけていくこととなる。自己資本比率ギャップ(Z)を「自己資本比率の実績(k)」と「適正と考える自己資本比率(k^*)」との乖離幅($k-k^*$)と定義すると、両変数の関係は次のようにモデル化できる。

$$k_t = \lambda \cdot k_{t-1} + (1-\lambda) \cdot k_t^* = \lambda \cdot k_{t-1} + (1-\lambda) \cdot \kappa \cdot X_{t-1} + \varepsilon_t$$

ここで、 $k_t^* = \kappa \cdot X_{t-1} + \eta_t$ 。 λ は調整係数。 κ はパラメータ。 ε 、 η は攪乱項。

モデル上では、こうした漸進的な調整過程を「自己資本比率の実績」の自己ラグ項により捕捉する。また、実際には観察できない「適正と考える自己資本比率」は、観察可能な決定要因(X)の関数として表す。決定要因には、マクロ的な需給バランスを表す GDP ギャップと、各行の資産収益率(ROA)を採用した²⁵。

1989 年度以降の大手行・地域銀行を対象とするダイナミックパネル手法を使った推計結果をみると、自己ラグ項の係数は 1% 基準で有意にプラスとなっており、漸進的な調整メカニズムの存在が統計的に確認された(図表 B5-1)。GDP ギャップの係数は有意にマイナスとなった。これは、景気が低迷するもとでは、借入先のデフォルト確率やデフォルト時損失率が全体的に上昇することを踏まえ、「適正と考える自己資本比率」を高めを設定するという、銀行の保守的な行動を反映したものと

²⁴ 本レポート(2008年9月号)のほか、米連邦準備制度や英国金融サービス機構でも、銀行のバランスシート制約や自己資本規制が実体経済に及ぼす影響を計測する手法として、同様の枠組みが用いられている。

Berrospide, J. M. and R. M. Edge, "Linkages between the Financial and Real Sectors: Bank Credit and Capital over the Crisis," mimeo, 2009.

Francis, W. and M. Osborne, "Bank Regulation, Capital and Credit Supply: Measuring the Impact of Prudential Standards," Occasional Paper Series 36, U.K. Financial Services Authority, 2009.

²⁵ 同時性バイアスを避けるという推計上の理由もあり、決定要因の 1 期ラグを使用している。「適正と考える自己資本比率」の決定には、将来の経済状態に関する予想が影響を与えると考えられるが、ここでは、過去の変数から期待を形成すると仮定している。

考えられる。また、ROA の係数は有意にプラスとなった。

図表 B5-1 自己資本比率関数

	被説明変数	
	自己資本比率	
k (t-1)	0.757	[0.12]
GDPGAP (t-1)	-0.061	[0.02]
ROA (t-1)	0.598	[0.25]
Arellano-Bond	0.35	
AR(2) test (p)		
Hansen test (p)	0.13	

括弧内は標準誤差。
推計期間：1989年度上期～2009年度上期。
推計手法：ダイナミックパネルシステム GMM。
定数項・季節ダミーのほか、リスク規制ダミー、新規制ダミー（それぞれ 98、08 年度以降 1）を加えて推計。操作変数は、外生変数と説明変数のラグを使用。

図表 B5-2 バランスシート・チャンネル

	被説明変数	
	Δ自己資本	Δリスク資産
Z (t)	-0.515	[0.106]
Δ GDP (t-1)	0.003	[0.002]
Δ GDP (t-2)	-0.009	[0.005]
Δ CALL (t-1)	0.005	[0.004]
Δ CALL (t-2)	-0.011	[0.005]
Δ CPI 除く食エネ (t-1)	0.146	[0.035]
Δ CPI 除く食エネ (t-2)	0.082	[0.027]
F-test (p)	0.00	0.00

括弧内は標準誤差。推計期間：1990年度下期～2009年度上期。
推計手法：固定効果モデル。F 検定の帰無仮説は $H_0: Z=0$ 。
自己資本比率ギャップ以外の説明変数は、資金需要要因などその他の決定要因をコントロールして Z に対する係数のバイアスを避けるためのもの。内生性の問題を避けるため、1 期ラグを使用。
自己資本比率関数と同じダミーを使用。

自己資本比率ギャップと銀行行動との関係の計測

「自己資本比率の実績」や「適正と考える自己資本比率」が変化することで、自己資本比率ギャップが拡大・縮小すると、銀行は、ギャップを最小化するために、自己資本やリスク資産を増減させる（いわゆる「バランスシート・チャンネル」）。

バランスシート・チャンネルの推計結果をみると、自己資本比率ギャップ（Z）の係数は、自己資本に対してはマイナス、リスク資産に対してはプラスで有意となった（図表 B5-2）。このことは、ギャップがマイナス方向に拡大すると、銀行は、自己資本を積み増し、リスク資産を削減することで、ギャップのマイナス幅を縮小させることを表している。

頑健性評価を踏まえたシナリオ分析

これらの推計結果と、自己資本の頑健性評価の結果を用いて、銀行行動に関するシナリオ分析を行なった。具体的には、①「適正と考える自己資本比率」を基準時の水準で一定とし、期初の「自己資本比率の実績」を所与とする。そのうえで、②頑健性評価から得られた自己資本の減少圧力が顕在化した場合の自己資本比率ギャップを算出し、③ギャップに起因する、銀行行動の変化（自己資本とリスク資産の増減）を求める。銀行行動に基づいて翌期初の「自己資本比率の実績」を算出し、①～③の手続きを繰り返す。図表 3-28 は、③の銀行行動の変化のうち、リスク資産の調整圧力を示したものである。

4. 金融システムの安定確保に向けて

今回の金融危機の経験を踏まえ、国際的には、規制資本の枠組みの強化などが議論されている。日本銀行も、わが国金融システムを取り巻く環境や、頑健性評価を踏まえつつ、マイクロ・プルーデンスとマクロ・プルーデンスの双方の視点から、わが国金融システムの安定確保に向けた取組みを続けている。

(1) 国際的な金融規制の見直し

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）は、G20 首脳声明（2009 年 4 月、9 月）を踏まえ、2009 年 12 月、自己資本規制に関する「銀行セクターの強靱性の強化」、流動性規制に関する「流動性リスクの計測、基準、モニタリングのための国際的枠組み」の 2 件の市中協議文書を公表した（提案の枠組みについては、BOX 6 を参照）。

BCBS は、今回の金融危機が生じた背景として、①再証券化商品やトレーディング活動等にかかるリスクの認識が不十分であったこと、②オフ・バランスシートによるものを含め、過剰なレバレッジとなっていたこと、③こうしたリスクの顕在化に対する銀行部門の備えが、自己資本・流動性の双方で不十分だったこと、を指摘している。また、資本や流動性の不足とレバレッジの巻き戻しによって、危機が増幅されたとの認識に立っている。

こうした認識のもと、今回の提案では、リスク捕捉を一層強化するとともに、大きな損失の発生に耐えられるような質の高い自己資本の充実を図ろうとしている。また、レバレッジの積み上がりを抑制するため、レバレッジ比率を補完的指標として導入することや、景気循環の増幅効果（プロシクリカリティ）の緩和策についても検討している。さらに、十分な流動性バッファの保有を求める流動性規制の導入も盛り込まれている。

新しい規制は、国際的に活動する銀行を対象としたものであり、2012 年末を目標に、金融情勢が改善し景気回復が確実になった時点で、段階的に実施することが想定されている。また、新規制への円滑な移行を確保するため、適切な段階的实施に向けた措置および既存の取り扱いを一定期間認める措置を十分に長期にわたり設定する予定である。

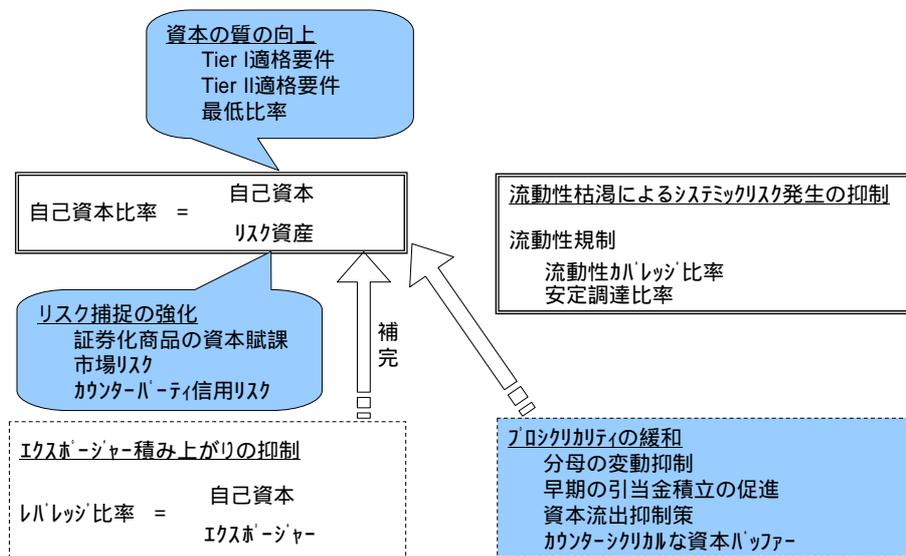
BOX 6 国際的な金融規制の見直し案

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）では、自己資本規制および流動性規制に関し、以下の内容を骨子とする 2 件の市中協議文書を公表した。本文書は、2010 年 4 月 16 日を期限として、BCBS メンバー国以外の国を含む民間金融機関等から、広くコメントを募っている。BCBS では、寄せられたコメントや、金融機関に対する規制案の影響度を測る定量的影響度調査の結果を踏まえ、2010 年末までに規制の具体的な水準設定・調整を含む最終案を固めていく予定となっている。

自己資本規制の見直し

自己資本規制を巡っては、自己資本比率の算出にあたっての「分子」を構成する自己資本の質、一貫性および透明性を向上させること（いわゆる「自己資本の質の向上」）、「分母」のリスク資産について、既に最終案が取り纏められた市場リスクや証券化商品に関するリスク捕捉の強化に加え、カウンターパーティ信用リスクの捕捉を強化すること、自己資本規制を補完するためにレバレッジ規制を導入すること、自己資本規制等がもたらす景気循環増幅効果（いわゆる「プロシクリカリティ」）を緩和する方向で具体策を策定すること、が柱となっている（図表 B6）。

図表 B6 規制パッケージの全体像



このうち自己資本の質という面をみると、今回の金融危機において、普通株式等の重要性が改めて認識されることとなった。普通株式等は、内部留保や資本金を取り崩すことにより、事業を継続しながら損失を吸収する機能を明確に有しているほか、普通株主の持ち分の大きさに注目することは、株主のモラルハザードの抑制にも資する。

Tier I については、事業を継続しながら損失を吸収できる資本という位置付けが明確化されたほか、その適格商品については普通株式とそれに準ずる高い損失吸収力

を持つ商品に限定することとされている。また、Tier II については、破綻時に損失を吸収できる資本という位置付けが明確化された。加えて、自己資本比率については、普通株式等、Tier I、Tier II を含めた自己資本、の3区分について、リスク資産対比の最低水準を設定することとされている。

次に、リスク捕捉という面をみると、すでに、証券化商品の資本賦課の引き上げと、市場リスク規制の強化については、2010 年末から先行的に実施することとなっている。今回の市中協議文書では、カウンターパーティ信用リスクの捕捉を強化する狙いから、内部格付手法の採用行が有する金融機関向けエクスポージャーについては、リスクウエイト算定時の資産相関を非金融機関に比べて 1.25 倍に引き上げること、清算機関に対するエクスポージャーについては、CPSS/IOSCO が設けた「清算機関のための勧告」の遵守状況に応じてリスクウエイトに差を設けることとされている。

今回の金融危機の過程では、レバレッジを拡大させていた金融機関に巨額の損失が発生したり、レバレッジの巻き戻しに伴って危機が増幅された経験を踏まえ、本文書では、リスク・ベースの自己資本規制を補完するものとしてレバレッジ比率規制を導入することとなっている。

さらに、自己資本規制や会計基準が景気循環の振幅を拡大する方向に働いたとの認識に基づいて、プロシクリカリティを緩和するために、好況期に積み立てた資本バッファを環境の悪化に伴って取り崩すことができる枠組みを策定する必要性が指摘されている。本文書では、プロシクリカリティの緩和に向けて、最低所要自己資本の変動を抑制する、期待損失アプローチに基づく、より将来を見越した引当てを促進する、実際の資本水準が資本バッファのターゲットを下回っている場合には、その度合いに応じて配当支払や役員報酬等の社外流出を抑制するメカニズムを導入する、マクロ経済環境に基づいて資本バッファのターゲット水準を調整する枠組みを構築する、という方向で、具体的な対応案を 2010 年央を目標に策定することとしている。

流動性規制の導入

流動性規制については、流動性リスク管理のさらなる強化と国際的な流動性リスク監督の調和を図るため、流動性カバレッジ比率と安定調達比率の導入が提案されている。このうち、流動性カバレッジ比率は、ストレス時に発生し得る預金等の資金流出に対して、それをカバーできる市場調達を可能にするような質の高い流動資産の保有を義務付ける狙いがある。また、安定調達比率は、安定的でない短期調達によって長期固定的な運用を行うといった運用調達構造の脆弱性に対応することを狙いとしている。

(2) 日本銀行の取組み

日本銀行は、幅広い金融機関に対する考査・モニタリングを通じて、個々の金融機関の経営実態やリスク管理の動向を把握している。特に、資金流動性リスクについては、その管理体制を日々の資金繰りを含めてきめ細かくモニターしている。日本銀行としては、今後とも、資金流動性リスクをはじめとした各種リスク管理に関する金融機関の取組みが適切に行われていることを十分に確認するとともに、必要に応じて改善を促していく考えである。

日本銀行では、金融市場の動向に関する情報や、個々の金融機関から得られた情報等も活用しつつ、金融システム全体に関するマクロ・プルーデンスの視点からの分析・評価を行っており、その成果を金融システムレポートの中で公表している。こうしたマクロ的な金融システムの安定性に関する分析・評価は、個々の金融機関の経営実態・リスク管理の動向を把握するための考査・モニタリング、民間金融機関の金融高度化を支援する金融高度化センターの活動にも反映させている。

現在、国際的に、マクロ・プルーデンスの視点を重視した金融規制・監督の設計が具体的に議論されている。日本銀行も、バーゼル銀行監督委員会、金融安定理事会など、様々な国際フォーラムを通じて、こうした国際的な議論に積極的に参画し、見直し作業に従事している。しかし、マクロ・プルーデンスの視点は、規制・監督の設計において必要とされるだけではない（詳細は、BOX 7を参照）。金融政策においても、物価安定のもとでの持続的成長を実現するうえでは、金融面での不均衡の蓄積も含めたリスク要因を幅広く点検していく必要がある。実際、日本銀行の金融政策運営においても、こうした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一つとなっている。

日本銀行としては、今後とも、考査とモニタリングの連携を通じて、個別金融機関に対し、必要に応じてリスク管理等に関する助言・指導を行うとともに、マクロ・プルーデンスの視点に立って、金融システムの現状と課題を的確に評価し、政策運営に活かしていく。こうした活動を通じて、わが国金融システムの安定確保に努めていく考えである。

BOX 7 マクロ・ブルーデンスの考え方

今般の危機の経験を踏まえ、金融規制・監督などの制度や政策運営においてマクロ・ブルーデンスの要素を取り入れることが重要との考え方が、国際的に共有されつつある。

マクロ・ブルーデンスの概念は、一般に「個々の金融機関だけでなく、金融システムを構成する様々な要素や、それらの相互連関に目配りしながら、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や政策対応を図る」と捉えられている。その際、以下の2つの視点をもつことが特に重要とされている。

ある時点における金融システム全体を幅広く見渡し、金融システムが抱えるリスクを評価する必要があること（横断的なリスクの視点）。

従来の規制・監督の枠組みは、個々の金融機関の健全性を維持することにより、金融システム全体の安定を確保できるとの考えに基づくものであった。個々の金融機関に対する働きかけは引き続き重要であるが、金融機関のリスク・テイク行動が相互に関連することにも注意が必要である。例えば、個々の金融機関単位でみた場合には限定的と考えられるリスクも、多くの金融機関が同様のリスクを抱えた場合、金融システム全体としては過大となっていることがあり得る。

金融システムが抱えるリスクが、時間の経過に伴ってどのように変化していくかを見通す必要があること（時系列的なリスクの視点）。

経済の安定が続くと、金融機関等のリスク・テイク姿勢は積極化し、資産価格上昇やレバレッジ拡大を通じて、更なるリスク・テイクへとつながりやすい。逆に、何らかのショックを契機としてリスク許容度が低下した場合には、資産価格の下落を通じて、レバレッジ縮小や更なるポジションの巻き戻しへとつながりやすい（いわゆるプロシクリカリティの問題）。

このように、マクロ・ブルーデンスの概念については認識が広く共有されてきている一方、どのような政策的枠組みや具体的施策をマクロ・ブルーデンスの運営として位置付け、実行するかについては、国際的にも必ずしも議論が収斂している訳ではない。

一つの議論は、金融機関にかかる規制や制度をとくに重視し、マクロ的な金融システムの安定と統合的な個別施策（例えば、不動産担保の評価額に対する貸出額（LTV：loan to value）への規制や、将来的に発生する貸倒れに備え好況期にあらかじめ引当金を積むよう求める施策（dynamic provisioning）等）をマクロ・ブルーデンス上の政策手段として強調するものである。一方、金融システムの分析・評価や様々

な施策の遂行等、より広範な政策運営を視野に置いたうえで、その際に考慮すべき要素としてのマクロ・ブルーデンスの「視点」を重視・強調する考え方がある。

こうしたマクロ・ブルーデンスの考え方については、今後、国際的にさらに議論が深められていくとみられるが、日本銀行は、わが国における経験等も踏まえ、現時点では以下のように考え方を整理し、マクロ・ブルーデンスの運営にあたっている。

- 金融システム全体の安定を脅かすリスクは、その都度、異なる経路を経て表面化する可能性がある。
- 従って、ある特定の政策運営の枠組みや政策手段を「マクロ・ブルーデンス政策」、あるいは「マクロ・ブルーデンス政策手段」と位置付け、その運営を特定の主体に担わせることによって、金融システム全体の安定を脅かすリスクを捉えようとするのは、かえって新たなリスクの芽の出現を見落とす危険性を伴いかねない。
- むしろ大事なことは、中央銀行および規制・監督当局が、絶えず「マクロ・ブルーデンスの視点 (perspective) 」を持ちながら、金融システムの安定性の分析・評価、および様々な政策手段の企画立案・運営に取り組むことである。
- 実際に、様々な施策の実施に関し、以下のとおり、マクロ・ブルーデンスの視点を重視してきている。

金融政策運営

日本銀行の金融政策運営においては、長い目でみて物価安定を実現していくうえで、金融面の不均衡が経済活動や物価に与える影響など、中長期的なリスクも考慮に入れている。こうした考え方は、「中長期的な物価安定の理解」と「2つの柱」に基づく政策運営として、対外的にも明らかにしている。金融政策運営の主な手段は政策金利の操作であるが、必要に応じて、潤沢な流動性の供給や適格担保・買入資産の拡充等も行っている。

「最後の貸し手」機能の発揮

日本銀行は、マクロ的な金融システムの安定確保のために必要不可欠である場合には、「最後の貸し手」として流動性の供給を行う。その際、いわゆる特融等に関する4原則に則り、担保を徴求せずに貸出を行うケースもある。

金融システムレポートや審査実施方針を通じたリスク認識の共有

金融システムレポートでは、わが国金融システムの安定性に関する包括的な分析・評価を示すことを通じて、また、審査実施方針では、審査運営に当たっての基本的な考え方や当面の審査における重要なポイントを示すことを通じ

て、金融システム面でのリスクに関する認識の幅広い共有を図っている。

リスク・ベース考査の実施

日本銀行では、保有するリスクが顕在化した場合の金融システムに及ぼす影響度、および経営体力の余裕度等の経営実態、という2つの視点で金融機関を評価し、考査の頻度や調査範囲等にメリハリをつけて考査・モニタリングを実施する、「リスク・ベース考査」という考え方を採っている。また、ある金融機関について顕著なリスクの高まりが認められた場合には、当該先に対してリスク管理の改善を働きかけるとともに、金融システム全体として同様の動きがみられないかどうかを確認する観点から、先行きの考査・モニタリングの運営方針を随時見直している。

その他の施策

日本銀行では、マクロ的な金融システムの安定性を確保するために必要と判断される場合には、金融機関保有株式の買入れや、金融機関に対する劣後ローンの供与など、一時的に中央銀行として異例の措置を講じることもある。

今回の金融危機の経験を経て、中央銀行が金融システムの安定維持に向けた取組みに関与することは不可欠であること、特に、マクロ・ブルーデンス面で中央銀行の果たすべき役割は大きいことについて、国際的に認識が深まった。わが国の場合、金融行政を担当する金融庁と中央銀行である日本銀行とが適切に協力しながら、金融システムの安定を図る体制がとられている。わが国の金融システムは、今回の危機においては、欧米諸国と比較すると相対的に安定していたと評価できるが、日本銀行としては、今後とも、マクロ・ブルーデンスの考え方をさらに深めるとともに、そのもとで金融システムの安定確保に一層貢献していく考えである。

補論 わが国銀行の収益性

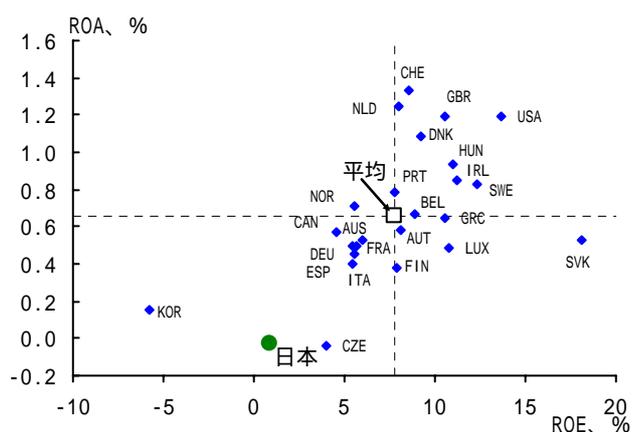
前回のレポートでは、わが国の金融機関経営の課題として、安定的な収益性の確保、株式リスクの削減、自己資本基盤の強化、自律的な金融仲介機能の発揮のための体制整備、という4つの点を指摘した。本補論は、このうち収益性の問題に関する理解を深める観点から、銀行の収益性について、諸外国との比較や企業部門の収益性との比較を通じて、改めて事実関係の整理を試みたものである。

言うまでもなく、銀行の収益性は個々の銀行の経営努力だけでなく、短期的には景気情勢や金融環境、企業業績の動向によって影響を受けるほか、長期的には金融制度の内容や競争条件、さらには各国固有の経済・社会的な要素によっても規定される面がある²⁶。したがって、本補論の分析結果に対しては、様々な評価や解釈があり得ることに留意する必要がある。

(1) 銀行の収益性の国際比較

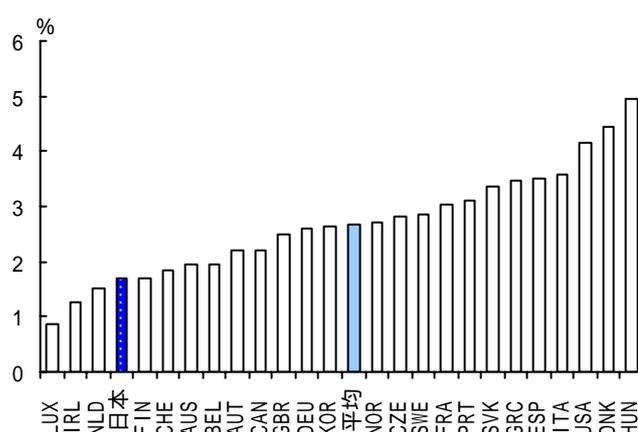
主要国の銀行部門の収益率を過去20年間(1988~2007年)の平均値で比較してみると、わが国の銀行は、資産収益率(ROA)、資本収益率(ROE)の両面において、主要国平均を大きく下回っている²⁷(図表A-1)。これは、わが国の場合、バブル崩壊後のバランスシート調整の過程で生じた巨額の損失が収益を大幅に下押しした面もあるとみられるが、そうした要因を除いても、後述するように、基礎的な収益力の弱さが作用しているものとみられる。

図表 A-1 銀行部門の収益率



注) 過去20年間の平均値(当期純利益ベース)。
資料) World Bank "Financial Structure Dataset"

図表 A-2 主要国における貸出利鞘



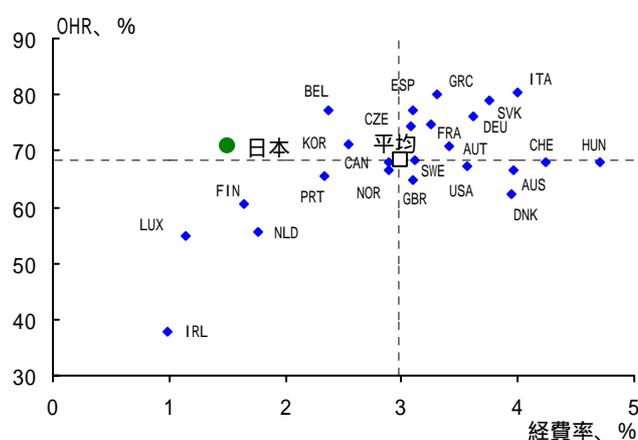
注) 過去20年間の平均値。
資料) World Bank "Financial Structure Dataset"

²⁶ 地域金融機関の競争環境と収益性については、本レポート(2008年9月号)を参照。

²⁷ 収益性の国際比較については、本レポート(2007年9月号、2008年9月号)も参照。

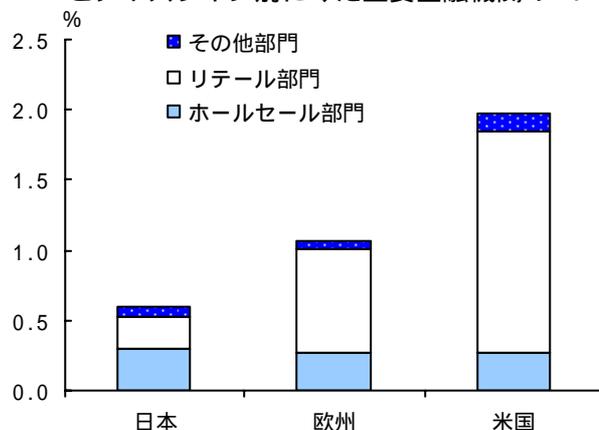
わが国銀行部門の収益性が、結果的に国際的にみて低水準に止まっている要因を考えるため、貸出の採算性と経費の動向を整理すると、次のことが分かる。まず、貸出利鞘についてみると、わが国の銀行部門における貸出利鞘は1.7%と、主要国平均(2.7%)を大きく下回っている(図表 A-2)。一方、経費を総資産で割った経費率ベースでみると、わが国銀行の経費率は1.5%と、主要国平均(2.9%)を下回っているが、経費を基礎収益で割ったオーバーヘッド・レシオ(OHR)ベースでみると、主要国平均を若干上回っている(図表 A-3)。すなわち、わが国の銀行部門では、経費率が相対的に低いにもかかわらず、基礎的な収益性がさらに低いため、OHRが高いことになる。

図表 A-3 主要国における経費率



注) 過去 20 年間の平均値。
資料) World Bank "Financial Structure Dataset"

図表 A-4 ビジネスライン別にみた主要金融機関の ROA



注) 06~08 年の平均値(実質業務純益ベース)。集計対象は、日本が NYSE 上場のフィナンシャルグループ 2 社、欧州が 6 行、米国が 3 行。
資料) 各行開示資料

次に、部門別にみた銀行収益の国際比較を試みる。本分析は、部門別収益を公表している主要行のみを対象としている点で制約も大きいですが、わが国銀行の場合、米欧主要行と比較して、中小企業や個人を対象とするリテール部門の収益性が著しく低い姿となっている²⁸(図表 A-4)。

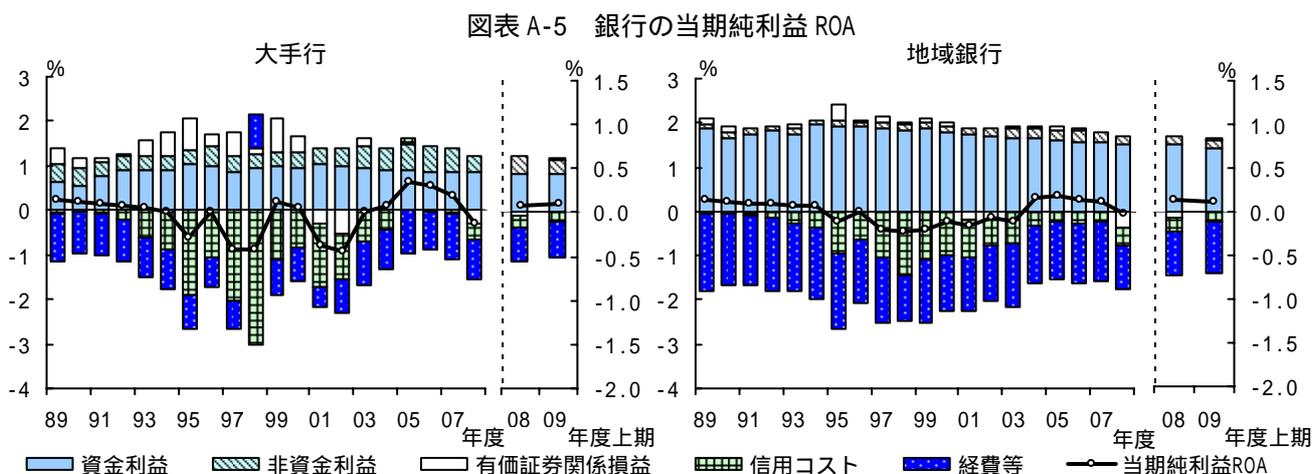
(2) わが国の銀行収益の特徴

わが国銀行の収益動向を、過去 20 年間(1989~2008 年度)の推移で確認する

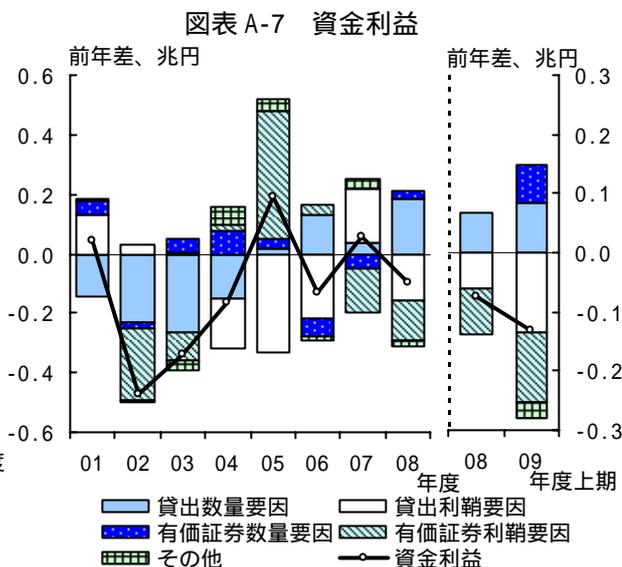
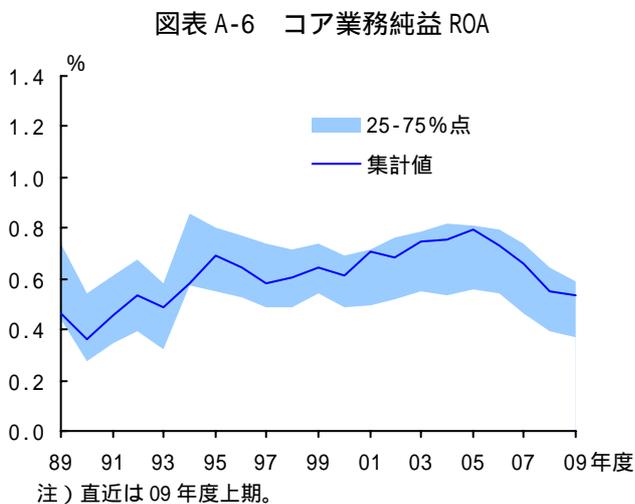
²⁸ もとより、今回の金融危機を通じて米欧金融機関の収益性にも陰りがみられる。このため、これらの金融機関の収益構造やビジネスモデルを模倣すれば収益性の向上につながるという単純な議論を展開することは適切ではない。ここでの比較は、あくまでもわが国銀行収益の趨勢的な特徴をみるためのものであり、金融危機の発生後に各国の銀行がどのようなビジネスモデルを選択し、収益の改善につなげているかを整理したものではない。

と、以下のような特徴がみてとれる。

第一は、平均的にみた収益性の低さと振れの大きさである。わが国銀行の当期純利益 ROA は、過去 20 年間の平均値でみて僅かながらマイナスとなっているほか、大手行・地域銀行ともに赤字決算となるケースが度々発生している（図表 A-5）。これは、基礎的な収益力が弱いなかで、信用コストや株式等の有価証券関係損失が大きな振れを伴って変動することによるものである（前回レポートの図表 4-2 を参照）。

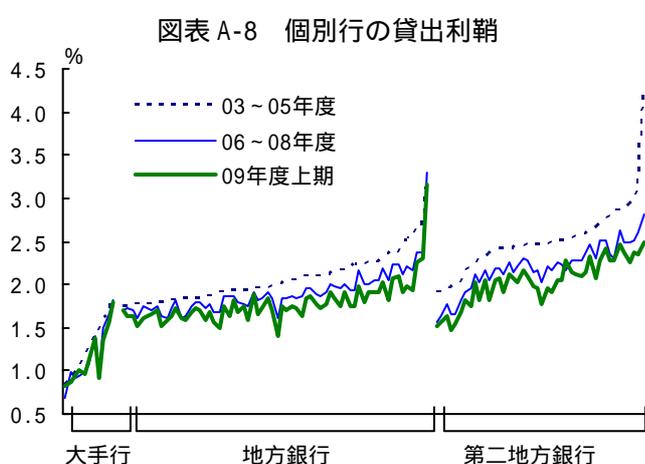


第二は、基礎的な収益力がここへきて一段と弱まっているようにみえることである。過去 20 年間のコア業務純益 ROA の推移をみると、2005 年度までは緩やかな上昇基調にあったものの、その後反転し、足もとでは 1990 年代前半の水準まで低下している先が多い（図表 A-6）。2009 年度入り後の銀行決算をみても、当期純利益は黒字へと復したものの、これは有価証券関係損益や信用コストの改善を主因とするもので、資金利益や非資金利益は低調に推移している。

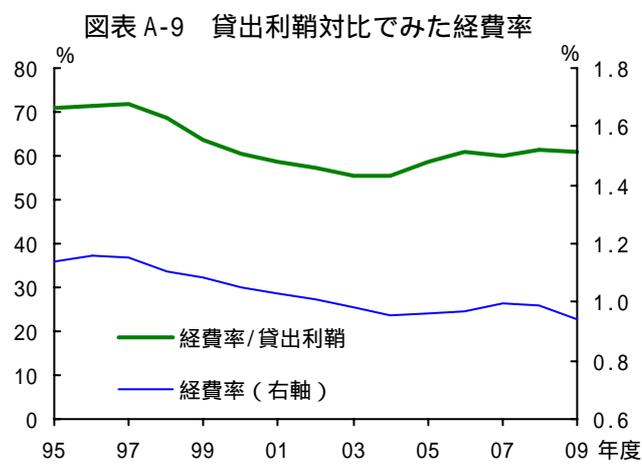


こうした基礎的な収益力低下の要因を探るため、国内業務部門の資金利益をみると、足もとでは、貸出や有価証券投資のボリューム拡大が収益向上に寄与している一方、そうした数量要因を打ち消す形で、貸出利鞘の縮小が顕著となっている（図表 A-7、前掲図表 2-8）。

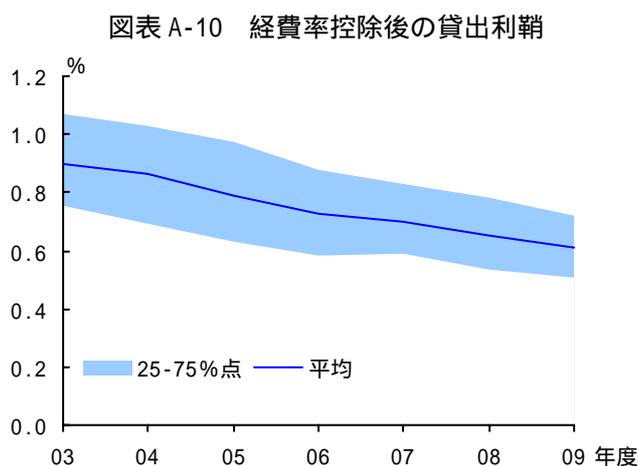
貸出利鞘の推移を詳しくみると、近年では、ほぼ全ての銀行で縮小しており、特に、過去の貸出利鞘が相対的に高い先ほど縮小幅が大きい傾向がある（図表 A-8）。また、貸出利鞘を経費率と比べると、経費率の貸出利鞘に占める割合は、ここ数年高止まりしている（図表 A-9）。この結果、経費率控除後の貸出利鞘は、ほぼ全ての銀行で緩やかな低下基調を辿っている（図表 A-10）。



注) 業態別に 03~05 年度の利鞘が低い順に表示。



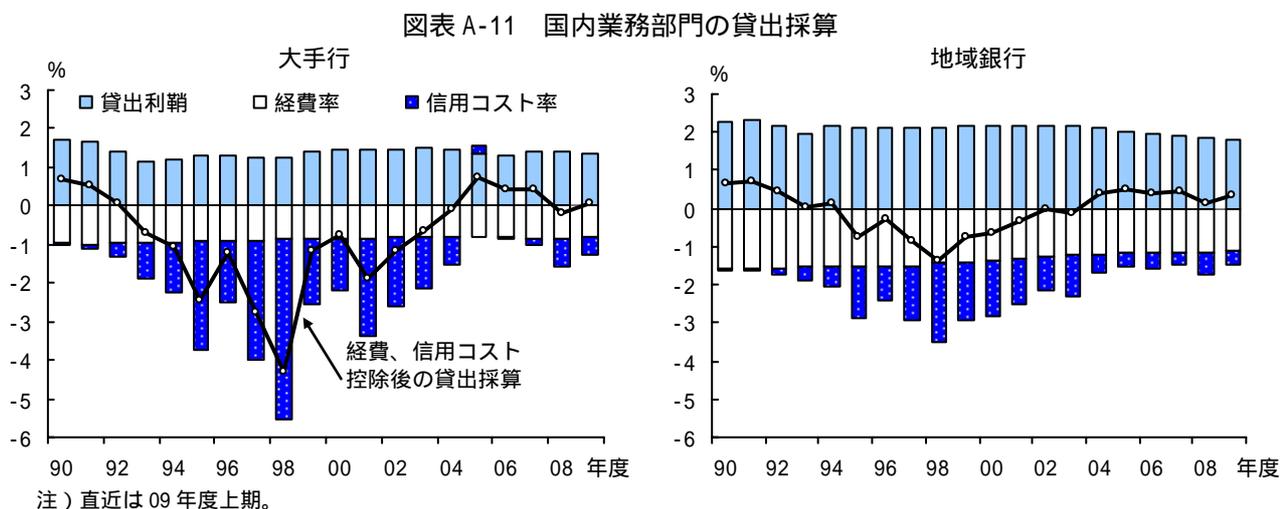
注) 直近は 09 年度上期。



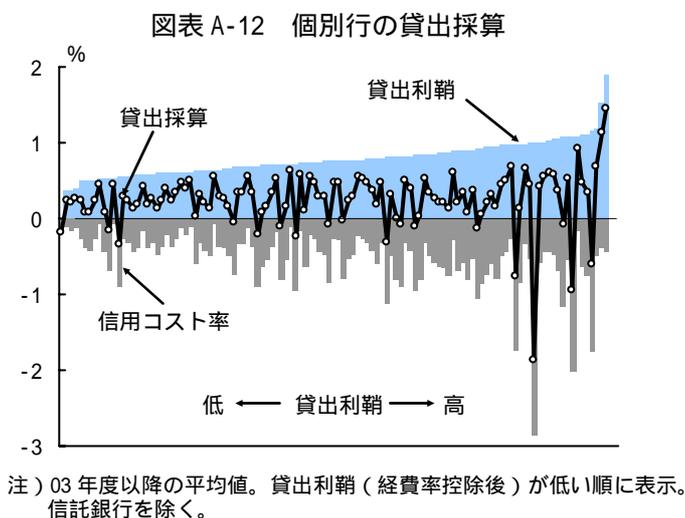
注) 直近は 09 年度上期。

第三は、全体としての収益の低さや振れは国内貸出事業の採算性に起因するところが多いことである。貸出採算（貸出利鞘 - 経費率 - 信用コスト率）の推移をみると、貸出利鞘が低水準に止まるなか、信用コストの変動に伴う振れ

が大きく、採算割れに陥りやすい、という特徴が認められる（図表 A-11）。足もとの貸出採算は、多額の信用コストが発生した 1990 年代後半から 2000 年代前半に比べれば改善しているものの、貸出利鞘の縮小を主因に引き続き低い水準にある。



第四は、貸出利鞘の高低と信用コスト控除後の貸出採算との間に有意な関係は認められず、利鞘の厚い先が高収益であるとは必ずしもいえないことである（図表 A-12）。



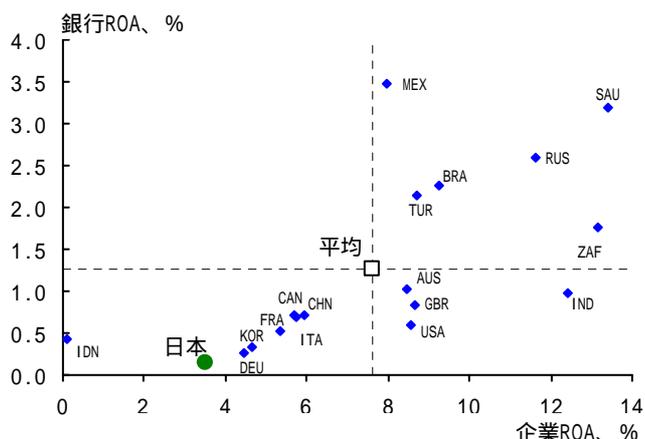
（3）銀行部門の収益性と企業部門の収益性

以下では、銀行部門の収益性が企業部門の収益性と、どのような関係にあるか、また株式保有を通じて資本関係の強い企業の収益性に、どのような特徴があるかを点検する。

企業部門の収益性

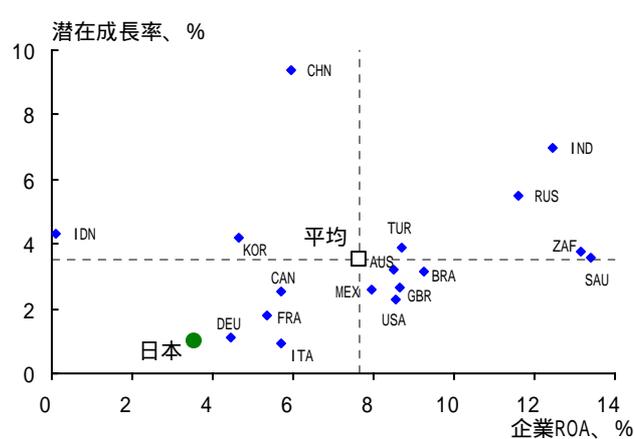
銀行・企業部門の収益性を ROA ベースで国際的に比較すると、わが国では、銀行・企業部門とも、主要国と比べて低い水準にある（図表 A-13）。ちなみに、企業部門の収益率と潜在成長率との関係を国際的にみても、両者の間には正の相関があり、わが国企業部門の収益率は経済全体の低成長を反映したものであることが窺われる（図表 A-14）。

図表 A-13 銀行・企業部門 ROA の国際比較



注) 過去 10 年間の平均値 (当期純利益ベース)。
資料) Bloomberg

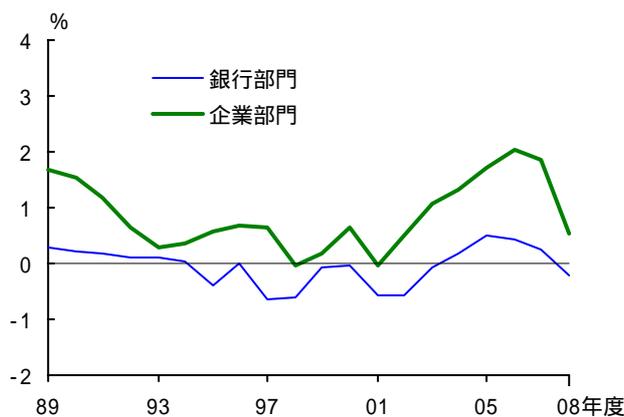
図表 A-14 企業部門 ROA と潜在成長率



注) 過去 10 年間の平均値 (当期純利益ベース)。
資料) Bloomberg、IMF "International Financial Statistics"

また、わが国の銀行部門と企業部門の収益率はほぼ平行に動いており、銀行部門と企業部門が相互に影響を及ぼし合っている可能性も考えられる（図表 A-15）。

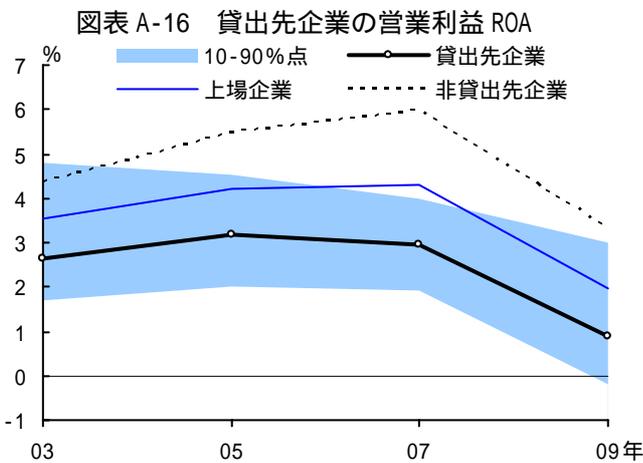
図表 A-15 銀行・企業部門 ROA の時系列比較



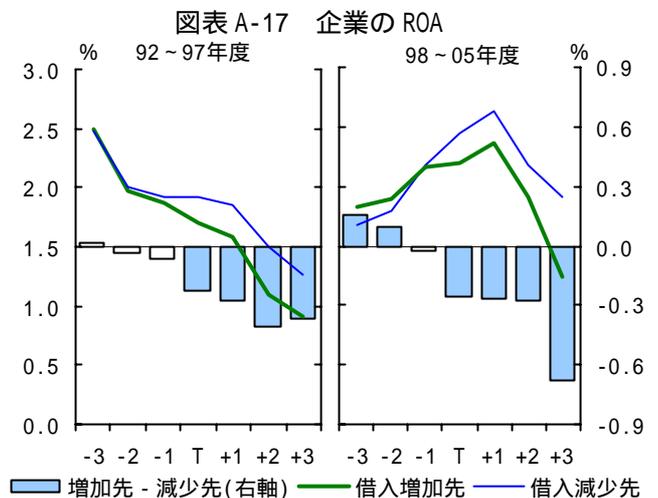
注) 当期純利益ベース。
資料) 財務省「法人企業統計年報」

銀行の貸出先企業の収益性

銀行借入のある企業と銀行借入のない企業に分解し、両者の収益率を比較してみると、銀行借入のない企業の方が借入のある企業に比べて高い収益率を示している（図表 A-16）。これは、1 つには、企業が成長し、信用力が高まると、金融資本市場調達を活用する先が多いことを反映していると考えられる。ちなみに、大企業の銀行借入スタンスについては、金融資本市場の機能が高まる状況のもとでは、銀行借入を減少させ、逆に市場機能が低下すると銀行借入を増加させるというカウンターシクリカルな行動がみられている（前掲図表 2-10）。2009 年初にかけて大企業の借入が急増したのも、こうした事情によるものと考えられる。



注) 貸出先企業の ROA は、銀行毎に貸出先企業の ROA を貸出残高で加重平均したもの。
資料) Financial Quest



注) 脚注 29 を参照。
資料) Financial Quest

1989 年度以降の全上場企業の財務データを用いて、ある時点で金融機関借入を増加させた企業と減少させた企業に分けて、両企業の収益率の変化を検証した。結果をみると、借入を増加させた企業の方が減少させた企業よりも、収益率の低下幅が大きいという特徴がある（図表 A-17）²⁹。

銀行の株式保有と企業の収益性

最後に、株式保有を通じた銀行と企業の資本関係という視点から、企業の収

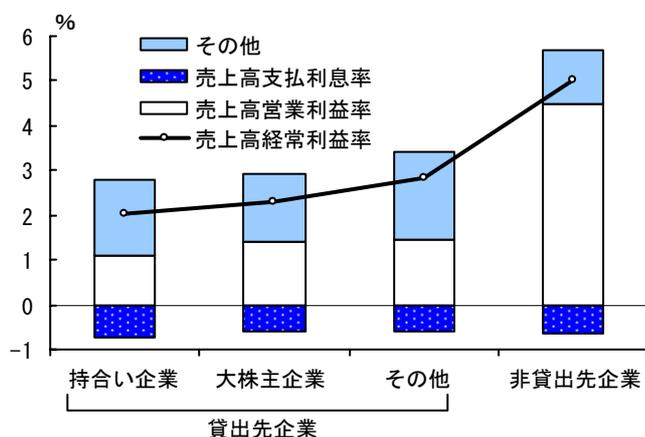
²⁹ 図表 A-17 の折れ線は、T 期に借入を増減させた企業の ROA を表す。左図では、例えば 1992 年度を T 期とした場合、1989 年度から 1995 年度にかけての借入増加先と同減少先の ROA を図示している。また、棒グラフは、借入増加先と同減少先の間 ROA 乖離幅（乖離幅が 5% 水準で有意にゼロと異なる場合は色付き）を表す。

益性の特徴を整理する（銀行の株式保有状況や資本関係の強い企業への貸出動向については、BOX 8 を参照）。

具体的には、銀行の貸出先企業を、①銀行が大株主となっている企業（「大株主企業」）、②持合い関係にある企業（「持合い企業」）、③それ以外の企業に分けて、これらの企業の収益性を、④非貸出先企業の収益性と比較すると、以下のような特徴がみられる³⁰。

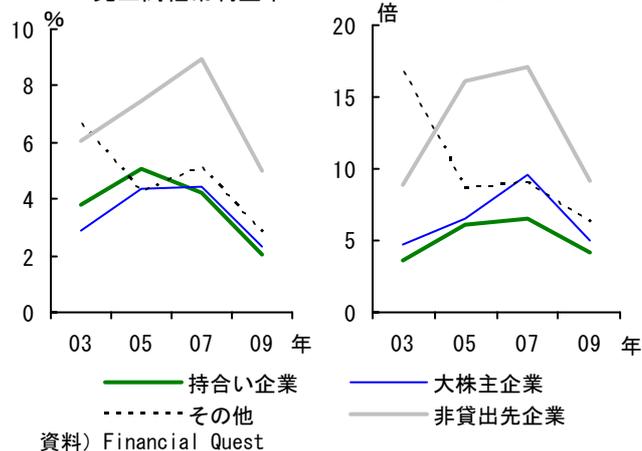
第一は、金融危機後の 2009 年においては、銀行の貸出先企業は、非貸出先企業よりも、売上高経常利益率や売上高営業利益率、インタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）が低いことである（図表 A-18、A-19）。なかでも、持合い企業や大株主企業といった資本関係の強い企業の利益率や ICR が相対的に低い。

図表 A-18 売上高経常利益率の比較（09 年）



注) その他は受取配当金など。
資料) Financial Quest

図表 A-19 売上高経常利益率と ICR



資料) Financial Quest

第二は、2003 年以降の 4 年間をみても、資本関係の強い企業の売上高経常利益率や ICR は、非貸出先企業を下回って推移してきたことである（図表 A-19）。特に、持合い企業の売上高経常利益率は、景気回復局面であった 2005 年から 2007 年にかけても低下している。

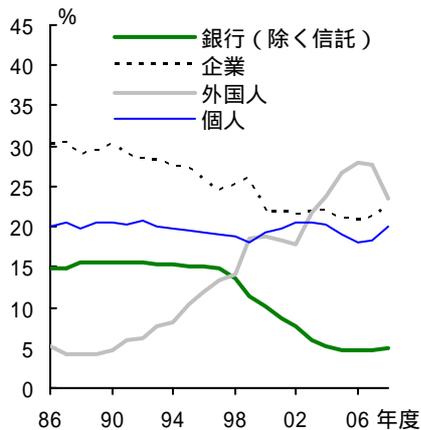
このように、銀行と資本関係の強い企業の収益性には、2000 年代を通じて、相対的に低いという特徴がみられる。

³⁰ ここでは、銀行（111 先〈金融グループ調整・合併調整済〉）、企業（JASDAQ を除く全上場企業）を集計対象としているが、保有株式の割合が 1%未満の場合には、大株主企業・持合い企業の対象から除外している。このほか、大株主企業の収益性は、持合い企業を除いたベースで算出している。

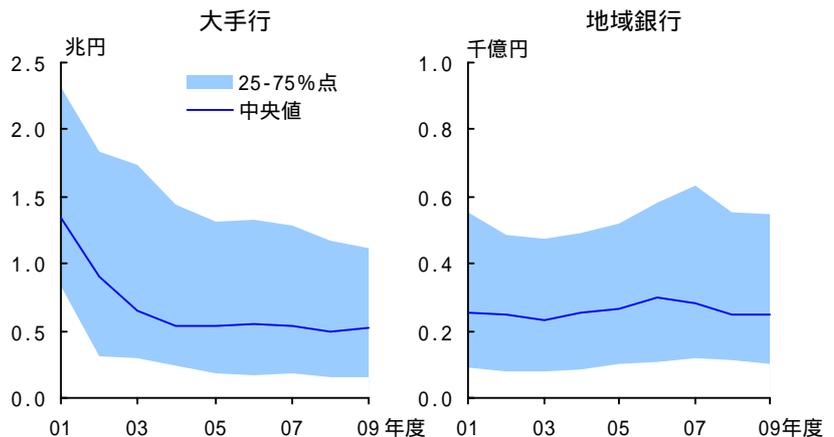
BOX 8 銀行の株式保有と資本関係の強い企業への貸出

わが国の部門別の株式保有比率をみると、銀行の保有比率は、1990年代末から2000年代前半まで低下基調を辿った後、概ね横ばいとなっている（図表 B8-1）。個別行の株式保有残高をみても、大手行・地域銀行ともに、2000年代半ばからほぼ横ばいで推移している先が多い（図表 B8-2）。もっとも、足もとでは、株式売却等による株式リスクの削減方針を明確化させる銀行が増えている。

図表 B8-1 部門別の株式保有比率



図表 B8-2 株式保有残高の分布



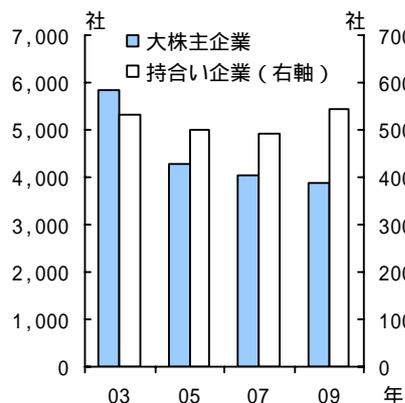
資料) 東京証券取引所「株式分布状況調査」 注) 直近は09年度上期。

銀行が株式を保有する背景の1つには、顧客との長期安定的な関係を構築し、円滑な取引を行うことで、貸出面での利息収入や株式の配当収入、手数料収益などのリターンを確保することが挙げられる。このような銀行と取引先企業との資本関係を巡っては、銀行が貸出先企業の大株主となるケースや、銀行と取引先企業との間で株式を相互に持ち合うケースなど、銀行と企業との間で強固な資本関係が構築されるケースも多い。

そこで、2003年以降のデータを用いて、大株主企業や持合い企業に対する銀行の株式保有状況を確認する。大株主企業数は全体としては減少基調にあるものの、持合い企業数は、2007年から2009年にかけて、増加に転じている（図表 B8-3）。この点を個別行のデータを用いて仔細にみても、持合い企業数を増加させる銀行が増えていることが分かる（図表 B8-4）。

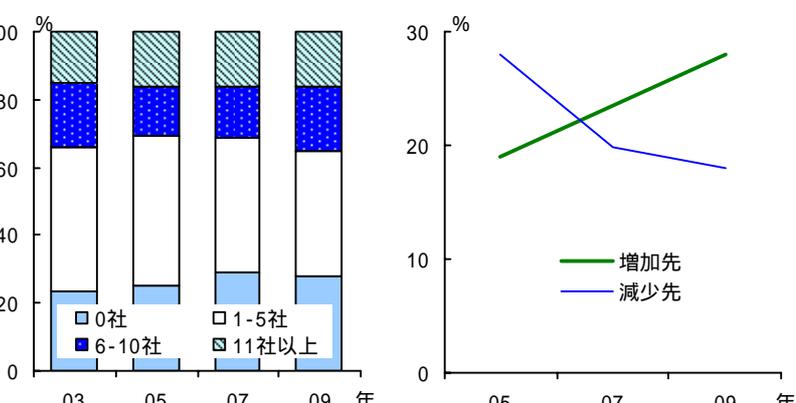
銀行は、大株主企業や持合い企業など資本関係の強い企業に対して、貸出を行っているケースが多い。特に、今回の金融危機の前後を通じて、大株主企業や持合い企業に対する貸出が大幅に増加しており、1先当り貸出額も急増している（図表 B8-5）。このように、今回の景気悪化局面において、銀行が資本関係の強い企業に対して、貸出面でも積極的に支援してきたことが分かる。

図表 B8-3 資本関係の強い企業数

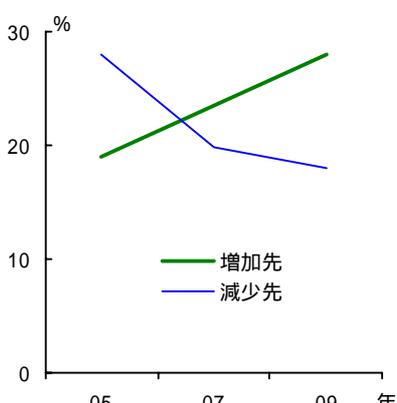


注) 社数は延べ数。
資料) Financial Quest

図表 B8-4 持合い企業数別の銀行シェア

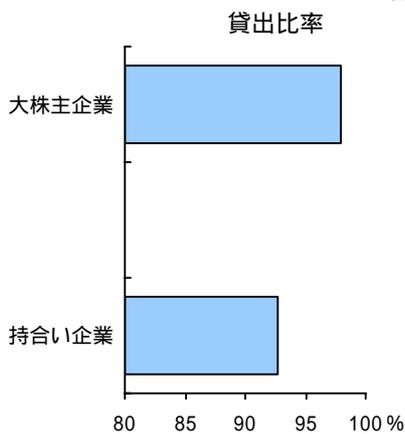


注) 左図は、持合い企業数別の銀行の構成比 (例えば、「11社以上」の企業と持合い関係にある銀行の割合)。右図は、持合い企業数を過去2年間で増加(減少)させた銀行の構成比を表す。

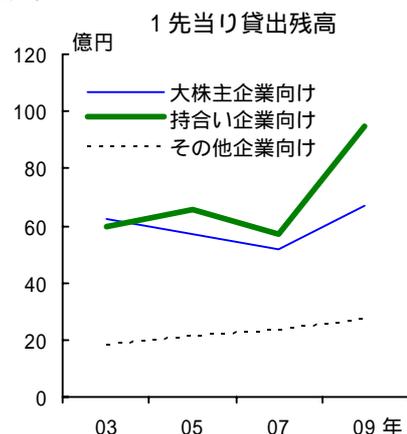
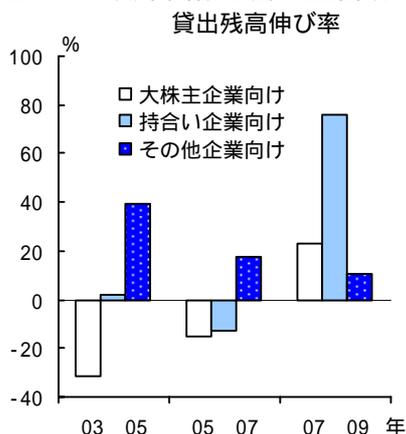


資料) Financial Quest

図表 B8-5 資本関係の強い企業向け貸出



資料) Financial Quest



(4) おわりに

わが国の銀行は、収益性の低さと収益の振れの大きさという、構造的な収益上の課題を抱えている。すなわち、貸出利鞘の低さを主因に、わが国銀行の収益率は米欧を大きく下回る水準に止まっている。また、信用コストと株式関係損益の変動が収益に大きな振れをもたらしている。わが国の場合、企業部門の収益率も主要国に比べて低く、銀行部門の収益性の低さは企業部門の収益性の低さと対応しているものである。また、資本関係の強い企業への貸出が増加する一方、当該企業の収益性が相対的に低いという特徴もみられる。もとより、

銀行の収益性は個々の銀行の経営努力だけでなく、様々な外部要因によって規定される面がある。以上を念頭に置いたうえで、わが国の銀行は、今後とも、安定的な収益性の確保に向けて取組みを進めていくことが重要である。

今後、金融危機後の世界経済が、持続可能な新たな成長経路への移行を模索するなかで、日本経済も、如何にして構造転換を果たしながら活力を維持していくかが問われている。その過程では、わが国においても、様々な形で事業転換に踏み切る企業が増えてくるものと考えられる。わが国の銀行も、こうした企業部門の変化に対し、その成長性や信用力を的確に評価しつつ、適切にサポートしていけるかどうか、収益性の向上という観点からも重要である。こうした取組みは、長い目でみれば、資源配分の効率性を向上させるとともに、企業・銀行部門の収益性を高め、ひいては金融システムの安定性の向上にも資すると考えられる。

付表 1 : 国際金融システムを巡る主な出来事 (2009 年 9 月以降)

09/9/5	20 か国財務相・中央銀行総裁会議・ロンドン会合、共同声明を採択
9/6	中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ、「世界的な銀行危機に対する包括的な対応」を公表
9/11	日：金融庁、改正金融機能強化法に基づく地域銀行 3 行・信用組合 1 先への資本参加等を公表
9/17	バーゼル銀行監督委員会、クロスボーダーな銀行破綻処理の枠組みに関する市中協議文書を公表
9/25	G20 ピッツバーグ・サミット、首脳声明を採択
9/29~ 10/14	仏：BNP パリバ (9/29)、ソシエテ・ジェネラル (10/6)、クレディ・アグリコル (10/14)、 公的資金を返済する旨公表
10/1	EU：欧州銀行監督者委員会、EU 域内銀行システムに対するストレステストの実施結果を、 欧州財務相理事会 (ECOFIN) に報告した旨公表
10/5	英：FSA、新たな流動性規制を公表
10/15	バーゼル銀行監督委員会、「トレーディング勘定の定量的影響度調査の分析」を公表
11/3	英：財務省、追加的な公的資本注入を含む RBS・ロイズの再建案を公表
11/9	米：FRB・財務省、ストレステストに伴う資本調達状況について公表
11/19	英：財務省、金融安定化委員会の新設等を含む金融サービス法案を議会に提出 オランダ：財務省、フォルティスと ABN アムロの部門統合に関し、公的資金の注入を発表
11/21	英：BOE、マクロ・プルーデンス政策に関するディスカッション・ペーパーを公表
11/24	独：ウェスト LB、バッドバンクの設立および公的資金の受入れを発表
11/25	ドバイ：財務省、ドバイ・ワールド・グループにかかる債務の返済猶予申請について発表
11/26	英：財務省、英銀行のコーポレート・ガバナンスに関する報告書 (Walker Review) を公表
12/2	米：バンク・オブ・アメリカ、公的資金の返済を公表 EU：ECOFIN、①EU レベルの新たな金融監督機関 (ESAs) の設立法案について合意したほか、 ②ギリシャの財政赤字に対する取組みについて不十分と表明
12/9	米：財務省、10 年 10 月まで TARP を延長する旨公表 英：財務省、銀行賞与に対する特別課税を導入する方針を発表 日：金融庁、改正金融機能強化法に基づく地域銀行 2 行への資本参加を公表
12/11	米：下院、金融規制改革法案を本会議で可決
12/14	米：ウェルズ・ファーゴおよびシティグループ、公的資金返済を公表 (シティグループは一部返済)
12/17	バーゼル銀行監督委員会、銀行セクターの強靱性強化のための市中協議書を公表
12/24	米：財務省、GSE2 社 (ファニーメイ・フレディマック) への信用供与枠の拡大を公表
12/30	米：財務省、GMAC に対する追加的な公的資本の注入等を公表
10/1/14	米：政府、金融危機責任手数料の提案を発表
1/20	仏：政府、銀行賞与に対する特別課税を閣議決定
1/21	米：政府、銀行の業務範囲や金融機関の規模を制限する金融規制案を発表 独：ヒポ・リアル・エステート・グループ、バッドバンクの設立を公表 日：金融庁、「金融・資本市場に係る制度整備について」を公表
2/9	独：政府、金融機関の報酬規制に関する法案を閣議決定
2/11	EU：EU 首脳会議、ギリシャ政府による財政赤字削減努力およびコミットメントへの支持を表明
2/17	バーゼル銀行監督委員会、包括的な定量的影響度調査 (QIS) の実施について公表
3/8	英：FSA、流動性規制の定量要件の導入延期を公表
3/15	米：上院銀行委員会、銀行の業務範囲や金融機関の規模の制限を含む金融規制改革法案を公表

付表2：主要国政府による金融システム安定化策のポイント

(2010年3月10日現在)

		米国 GDP：14兆ドル (1,260兆円) ^{注1)}	英国 GDP：1.4兆ポンド (189兆円)	ドイツ GDP：2.5兆ユーロ (300兆円)	フランス GDP：1.9兆ユーロ (228兆円)	わが国が90年代以降に講じた措置(～06年) (GDP：508兆円)
流動性・資金調達面での対応	市場性資金調達への政府保証	(10年4月末申請締切)	(09年末申請締切)	(09年末申請締切)	(09年末申請締切)	預取金融機関について、全債務・全額保護 ^{注2)} (96年から02年まで)
	対象債務	30日超のシニア無担保債務	短中期債務	中期債務を想定	中期債務を想定	
	預金保護の拡充	上限10万ドル 25万ドル(2,250万円) 無利子の決済用預金を全額保護(10年6月末申請締切)	上限3.5万ポンド 5万ポンド (675万円)	個人預金を全額保護 上限5万ユーロ(600万円)(09年6月末から、10年末からは1万ユーロ)	上限7万ユーロ(840万円)を維持 但し、政府は「銀行は破綻させない」と公約	
不良資産処理および資本増強面での対応	公的資金注入 総枠	7,000億ドル (63兆円)	最低500億ポンド (6.8兆円)	800億ユーロ (9.6兆円)	400億ユーロ (4.8兆円)	合計で12.4兆円を注入(実績) 金融安定化法： 21行・1.8兆円 早期健全化法： 32行・8.6兆円 預金保険法： 1行・2兆円 組織再編法： 1行・60億円 金融機能強化法： 2行・405億円
	利用例	一般的・予防的措置として、約700行に累計2,049億ドルを注入(09年末申請締切) また、個別支援策における資本注入も実施 オバマ政権は、大手米銀19行に対して健全性審査(SCAP)を実施	資本注入プログラムに基づき、大手3行に対して、370億ポンドを注入 別途、上記大手行に対する312億ポンドの追加的な資本注入を実施する旨公表	金融システム安定化特別基金が、個別行の申請に応じて、資本注入を実施	大手仏銀6行に対して、一斉・予防的に計105億ユーロを注入 さらに、個別行の申請に応じて公的資金注入を行う資金枠(最大135億ユーロ)を用意	金融再生法： 日本長期信用銀行、 日本債券信用銀行 預金保険法： 足利銀行
	一時国有化・政府管理		上記プログラムとは別途、ノーザンロック、ブラッドフォード・アンド・ピングレーを国有化	ヒポ・リアル・エステートを国有化		
	損失上限の確定(資産買取り・損失保証)	の資金枠から拠出		の資金枠から拠出		
	利用例	【資産買取り】 ブッシュ政権下で構想されていた不良資産買取りスキームの実施は見送り オバマ政権は、官民共同の不良資産(貸出債権・証券化商品)買取りスキームの創設を導入 【損失保証】 個別支援策において、不良資産への損失保証を実施(09年12月終了)	【損失保証】 個別行の申請に応じて、不良資産に対して損失保証を付与するスキームを導入(09年3月末申請締切)	【資産買取り・損失保証】 金融システム安定化特別基金によるリスク資産の買取り(09年末で終了)、パッドバンクが、金融システム安定化特別基金の保証付社債を対価として、銀行の保有する不良資産・非戦略事業を受入れる措置(10年末申請締切)を導入	【資産買取り】 共同債権買取機構 (元本ベース15.4兆円、買取価格5.8兆円) 金融再生法53条買取り (元本ベース4兆円、買取価格3,500億円) ()内は買取実績	

注1) GDPは、2008年の名目値(出所：IMF)。1ドル=90円、1ユーロ=120円、1ポンド=135円で換算(表中の～も同様)。

注2) 2003年4月以降、恒久措置として、一定の要件を充たす決済用預金・決済債務を全額保護。

注3) 今次金融危機で各国が講じた施策と、わが国が1990年代以降に講じた措置との比較については、本レポート(2009年3月号)の補論を参照。

付表3：基本用語の定義

銀行決算関連

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

有価証券総合損益 = 有価証券関係損益 + 有価証券評価差額増減額

有価証券関係損益 = 株式関係損益 + 債券関係損益

株式関係損益 = 株式売却益 - 株式売却損 - 株式償却損

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

自己資本比率 = 自己資本 / リスク資産

Tier I 比率 = Tier I / リスク資産

当期純利益 ROA = 当期純利益 / 総資産

流動資産比率 = (日銀預け金 + 現金 + 国債) / (市場性資金調達 + 預金)

企業財務関連

当座比率 = 当座資産 / 流動負債

インタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR) = (営業利益 + 受取利息) / 支払利息

手元流動性比率 = (現預金 + 有価証券) / 売上高

長期借入金比率 = 長期借入金 / (負債 + 純資産)

国名略記号

AUS: オーストラリア、AUT: オーストリア、BEL: ベルギー、BRA: ブラジル、
CAN: カナダ、CHE: スイス、CHN: 中国、CZE: チェコ、DEU: ドイツ、
DNK: デンマーク、ESP: スペイン、FIN: フィンランド、FRA: フランス、
GBR: イギリス、GRC: ギリシャ、HUN: ハンガリー、IDN: インドネシア、
IND: インド、IRL: アイルランド、ITA: イタリア、KOR: 韓国、LUX: ルクセンブルグ、
MEX: メキシコ、NLD: オランダ、NOR: ノルウェー、PRT: ポルトガル、RUS: ロシア、
SAU: サウジアラビア、SVK: スロバキア、SWE: スウェーデン、TUR: トルコ、
USA: アメリカ、ZAF: 南アフリカ

金融システム関連の日本銀行公表ペーパー

『金融システムレポート』2009年9月号発刊後に公表されたもの

講演等

日本証券アナリスト協会における白川総裁講演

「マクロ・プルーデンスと中央銀行」(2009年12月22日)

マレーシア中央銀行・国際決済銀行共催ハイレベル・セミナーにおける白川総裁講演

「金融規制・監督の改革：国際的な視点とアジアの視点」(2009年12月11日)

金融リテール戦略 2009 における山口副総裁講演

「金融危機後のわが国金融機関の経営課題」(2009年11月25日)

CME グループ主催コンファランスにおける西村副総裁発言要旨

「Unconventional Policies against Fear of "Unknown Unknowns"」(2009年11月2日)

リスク管理と金融機関経営に関する調査論文等

「海外における『ストリートワイド訓練』の概要 業務継続計画の実効性確認
手段としての業界横断的訓練」
(2010年3月23日)

「バックアップ・コンピュータセンターの実効性確保にかかる課題と対応策」
(2010年3月11日)

日本銀行ワーキングペーパーシリーズ

「レバレッジ規制の有効性に関する一考察」
(鎌田康一郎・那須健太郎、2010年3月19日)