



金融システムレポート

要 旨

日本銀行
2012年10月



【わが国金融システムの安定性評価】

- ◆わが国の金融システムは、全体として安定性を維持している。
- ◆金融的な不均衡という観点から金融システムの状況を点検すると、期待の強化に起因した不均衡の存在を示唆する指標は観察されない。もっとも、金融機関の国債保有残高が一段と増加していることには注意する必要がある。
- ◆銀行・信用金庫が抱えるリスク量は、総じてみると自己資本との対比で引き続き減少している。金融機関のリスク耐性は相応に強い状態にある。もっとも、以下の点に留意する必要がある。
 - ✓ 第一に、欧州債務問題が一段と深刻化するなど、世界的に大きな景気後退をもたらすショックが生じ、わが国にも波及する場合、貸出債権の質が低い金融機関や多額の株式を保有する金融機関の自己資本に影響が及び得る。また、複数の外貨調達手段が同時に活用できなくなると、追加的な資金繰り対応が必要となる可能性もある。
 - ✓ 第二に、海外における金利上昇や財政の持続可能性に対する信認の低下などにより、わが国の国債利回りが大きく上昇する場合、銀行の自己資本は相応に減少するほか、その影響は金融と実体経済の相乗作用の中で増幅され得る。
 - ✓ 第三に、わが国では、地方圏を中心に人口の減少や高齢化が進行するもとで、金融機関の基礎的な収益力は趨勢的に低下している。収益力の低下が長期にわたって続く場合、信用リスクや市場リスクの顕在化により自己資本が毀損される金融機関が増えていく可能性がある。

【金融機関の経営課題】

- ◆信用リスクや市場リスクなどに対するリスク管理の実効性を向上させることが求められる。
- ◆自己資本基盤の一層の強化が求められる。
 - ✓ 内外における成長分野向け投融資など、収益性・リスクの高い分野での金融仲介活動を続けていくためにも、自己資本の充実は不可欠である。
- ◆安定的な収益基盤の構築が求められる。
 - ✓ 金融機関は、他の業種と比べて大きな顧客ネットワークを有する。これを活かしながら地元企業の販路拡大や事業承継などをより効果的に支援する余地がある。
 - ✓ 戦略的な業務提携や統合は、経営効率の改善のみならず、顧客ネットワークの拡充効果も通じて、金融機関の収益基盤強化につながり得る。

【今回のレポートの特徴点】

- ◆今回のレポートでは、以下の点に関して分析の充実を図った。
 - ①伸長する邦銀の海外貸出の状況
 - ②金融機関の顧客ネットワーク力の評価とその活用
 - ③地域銀行と信用金庫を巡る経営環境
 - ④実体経済と金融の相乗作用を取り込んだマクロ・ストレス・テスト

目次

1. 外部環境の点検

- (1) 国際金融システムと海外経済の動向
- (2) 国内経済と企業・家計・財政の動向

2. 金融仲介活動の点検

- (1) 貸出市場の状況
- (2) 大手行の海外貸出
- (3) 地域金融機関の取り組み

3. 金融システムにおけるリスク

- (1) マクロ・リスク指標と金融機関のリスク量
- (2) 信用リスク
- (3) 市場リスク

4. 金融システムのリスク耐性

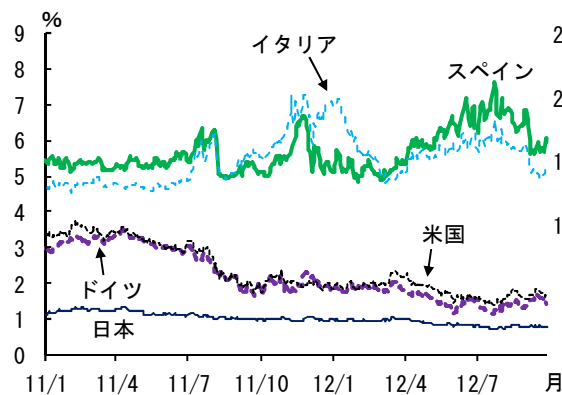
- (1) 経済・金融資本市場のショックに対するリスク耐性
- (2) 資金流動性リスクに対するリスク耐性

1. 外部環境の点検

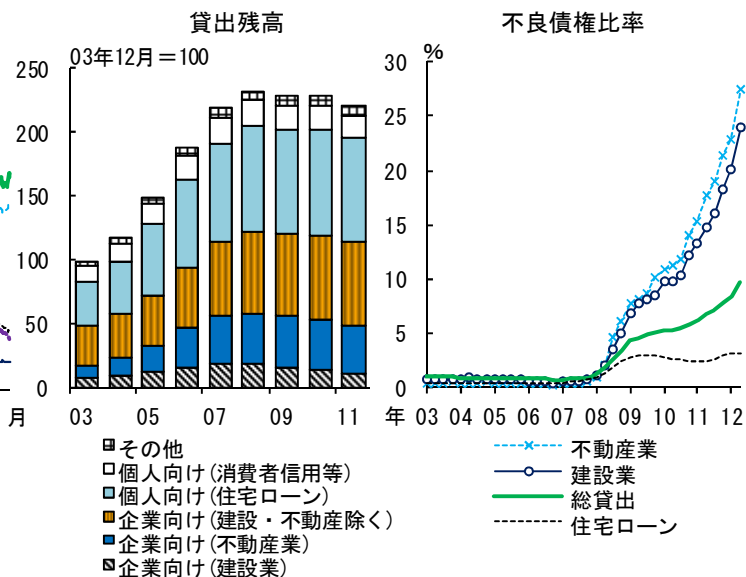
(1) 国際金融システムと海外経済の動向①: 欧州

- 欧州では、財政状況の厳しい国において、財政、金融、実体経済の間で負の相乗作用が働いているとみられる。
 - ギリシャでは財政再建計画の達成や金融支援の継続を巡って不透明な状況が続いているほか、スペインでは、経営が悪化している銀行への資本注入や地方政府による金融支援の要請が、国の財政を一段と悪化させるとの見方が強まっており、国債利回りが高い水準で推移している。
 - 一部の周縁国を中心に銀行の貸出態度が慎重化しており、緊縮財政と相まって実体経済を下押ししている。

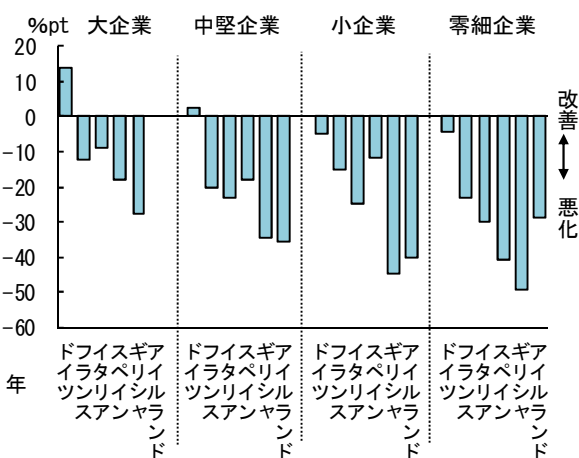
図表Ⅱ-1-1 国債利回り（10年債）



図表B2-1 スペインの貸出残高、不良債権比率



図表Ⅱ-1-6 欧州系銀行の貸出態度DI

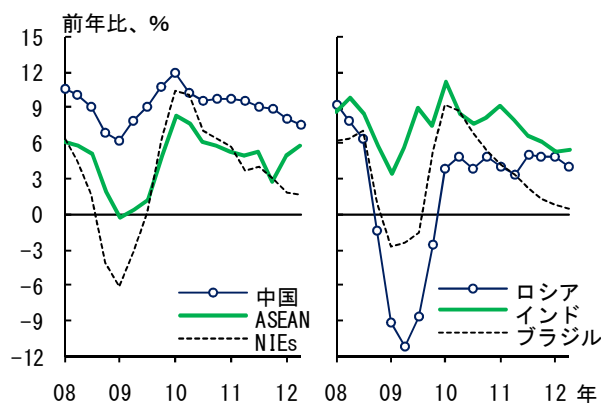


1. 外部環境の点検

(1) 国際金融システムと海外経済の動向②: 米国・新興国

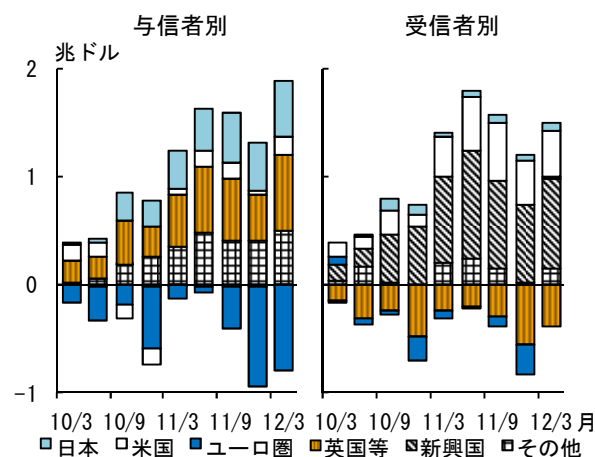
- 新興国経済は、中国をはじめ多くの国で減速している。
 - 既往の金融引き締めのほか、欧州経済の停滞が、貿易の経路を通じて新興国経済を下押ししている。
 - 欧州以外の銀行や投資家による新興国への与信は堅調であったが、欧州からの与信は減少している。欧州債務問題が、金融の経路を通じて新興国経済へ及ぼす影響にも注意が必要である。
- 米国では、家計の債務返済負担が和らぐ方向にあるものの、引き続き経済の重石となっている。

図表Ⅱ-1-9 新興国の実質GDP



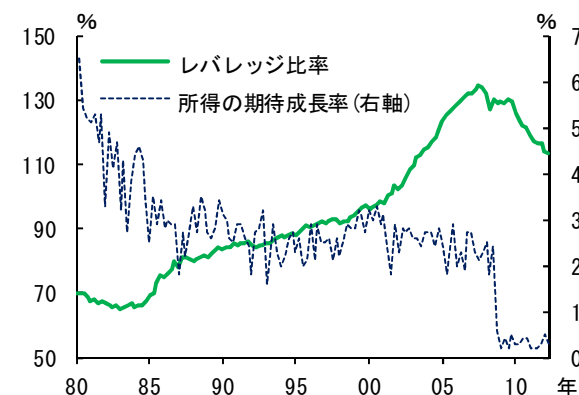
(注) 直近は12年4～6月。
(資料) Bloomberg

図表Ⅱ-1-10 対外与信残高



(注) 09年末からの累積増減額。英国等はユーロ圏以外のEU諸国。新興国はBRICsとNIEsを含む20か国。直近は12年3月末。
(資料) BIS "Consolidated banking statistics"

図表Ⅱ-1-13 米国家計の債務残高と所得の期待成長率



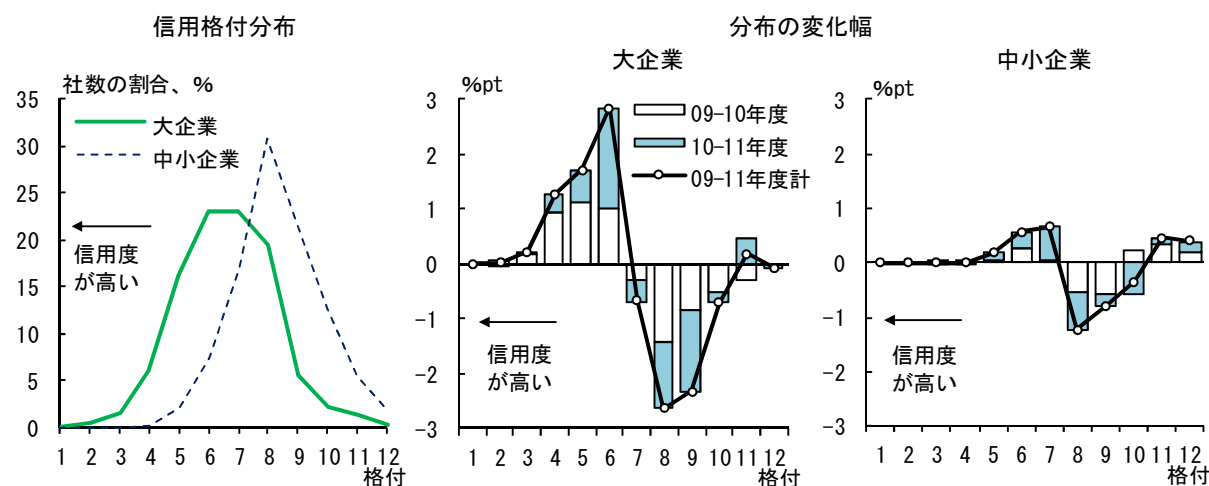
(注) 直近は12年4～6月。レバレッジ比率は債務残高の対可処分所得比率。所得の期待成長率は、先行き1年間の伸び率に関するアンケート調査によるもの。
(資料) BEA "National economic accounts"、FRB "Flow of funds accounts of the United States"、Thomson Reuters

1. 外部環境の点検

(2) 国内経済と企業・家計・財政の動向①: 企業・家計

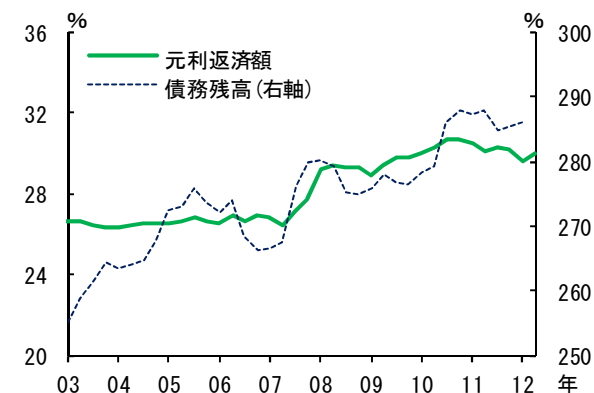
- 企業の財務状況は総じて改善した状態にある。ただし、一部の中小企業では厳しい財務状況が続いている。
 - 中小企業の信用格付けの変化をみると二極化が進行している。
- 住宅ローンを抱える家計では、所得の対比でみた債務の元利返済額の比率が引き続き高めとなっている。

図表Ⅱ-2-4 信用格付の分布



(注) 左図は11年度。中図と右図は09年度から11年度の変化。
(資料) 帝国データバンク「SPECIA」

図表Ⅱ-2-8 家計の債務返済能力



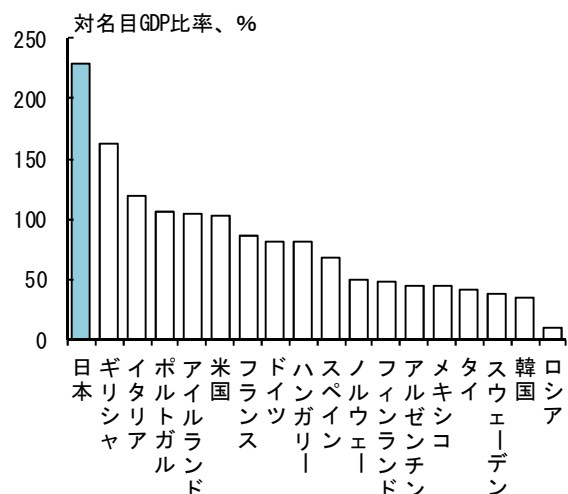
(注) 1. 対可処分所得比率。後方4期移動平均。
2. 集計対象は住宅ローン保有世帯。
3. 直近は元利返済額が12年4～6月、債務残高が12年1～3月。
(資料) 総務省「家計調査報告」

1. 外部環境の点検

(2) 国内経済と企業・家計・財政の動向②: 財政

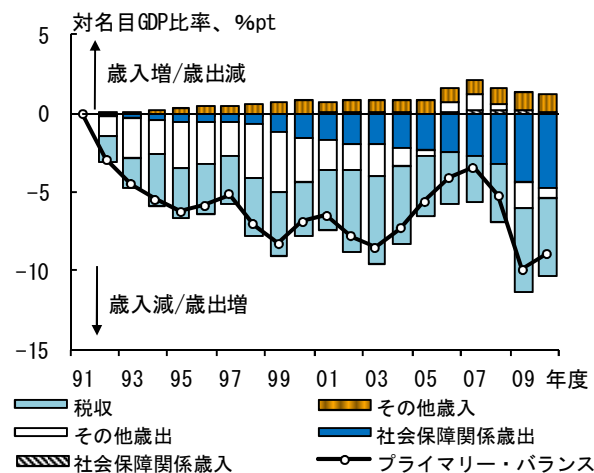
- 公的部門については、財政赤字が続くもとで、政府債務残高が累増している。
 - わが国の経済成長率が長期にわたり低位にとどまるもとで、歳入が伸び悩んでいるほか、高齢化に伴う社会保障給付が増加している。
 - わが国の政府債務残高は累増しているが、国債利回りは低水準で推移している。一定の仮定に基づいた実証分析では、政府債務残高の増加による金利上昇圧力は高まる方向にあるものの、人口動態の変化や対外純資産の増加が長期金利の下押しに寄与していることが示唆される。

図表Ⅱ-2-10 政府債務残高の対名目GDP比率



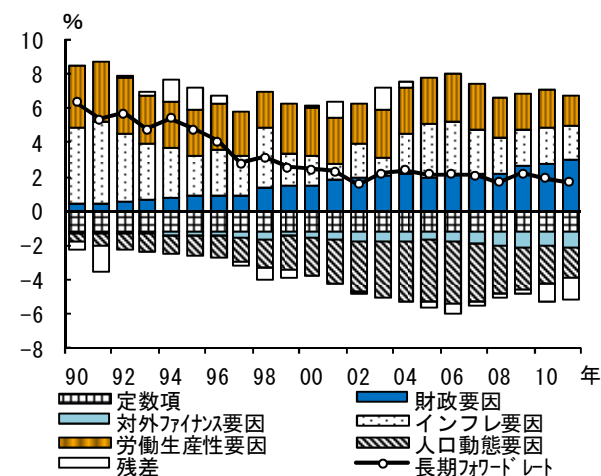
(注) 一般政府（国・地方政府・社会保障基金）ベース。
11年時点のIMFによる推計値。
(資料) IMF “World economic outlook”

図表Ⅱ-2-11 プライマリー・バランス



(注) 91年度からの変化幅。国・地方政府ベース。社会保障関係歳出は「現物社会移転以外の社会給付」、「現物社会給付」、「国・地方政府から社会保障基金に対する経常移転」の合計。
(資料) 内閣府「国民経済計算」

図表Ⅱ-2-12 長期金利の要因分解



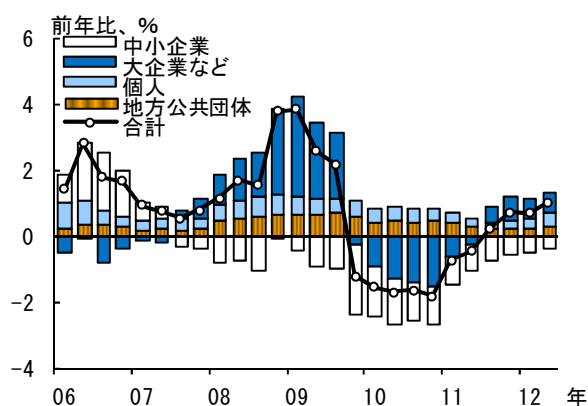
(資料) 一上響・清水雄平、「長期金利の変動要因：主要国のパネル分析と日米の要因分解」、日本銀行ワーキングペーパー、No. 12-J-6、2012年5月

2. 金融仲介活動の点検

(1) 貸出市場の状況

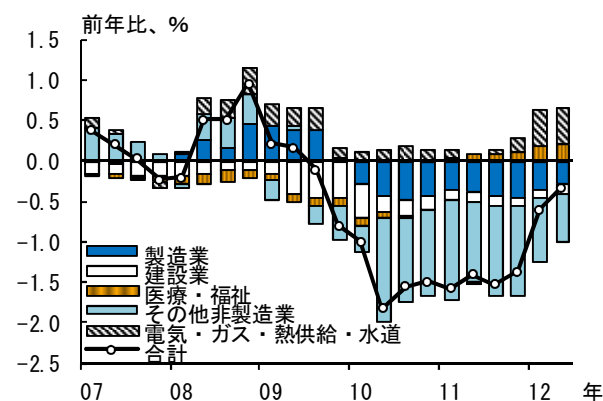
- 金融機関の国内貸出残高は、企業向け貸出を中心に増加している。企業向け貸出の増加は、運転資金や企業買収関連を中心とした資金需要が増加していることが背景にある。
- もともと、企業の潤沢なキャッシュフローなどを背景に、設備投資を目的とした借入需要は引き続き低調である。
 - 業種別にみると、電力関連のほか医療・福祉で設備投資向け貸出が増加しているが、それ以外の多くの業種では減少している。

図表Ⅲ-3-2 金融機関の貸出残高



(注) 集計対象は銀行と信用金庫。直近は12年6月末。
(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

図表Ⅲ-3-4 設備投資向け貸出残高



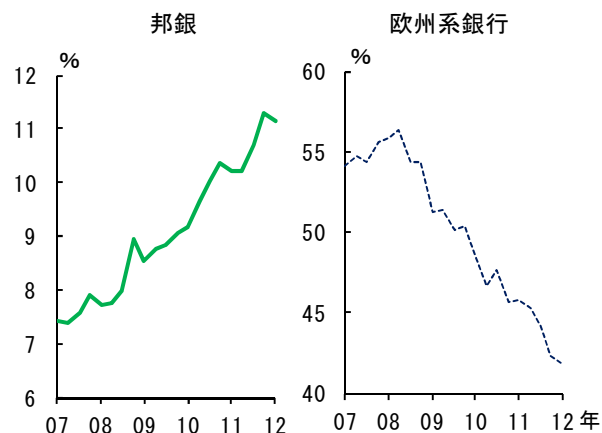
(注) 集計対象は銀行と信用金庫。直近は12年6月末。
(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

2. 金融仲介活動の点検

(2) 大手行の海外貸出

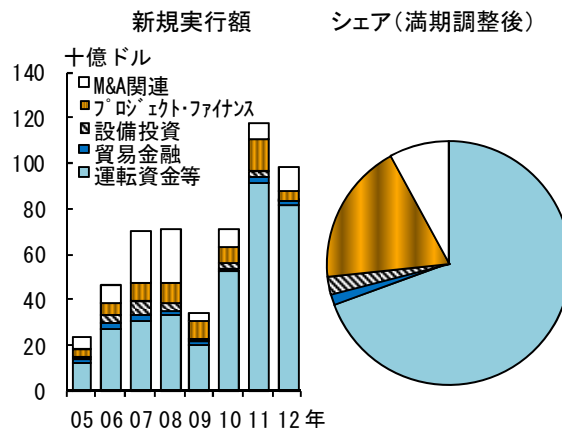
- 大手行は収益性の高い海外貸出に注力しており、海外の貸出市場におけるシェアを高めている。
 - 国際与信市場におけるシェアをみると、資産圧縮を続けている欧州系銀行のシェアが低下する一方、邦銀のシェアは2008年以降上昇している。
- 銀行は海外貸出を推進しつつも、案件の選別などをある程度慎重に行っている様子がうかがわれる。
 - 邦銀の海外シンジケート・ローン資金用途別にみると、相対的に高リスク・高リターンであるプロジェクト・ファイナンスが相応にみられるが、リスクの低い運転資金向け貸出が大半を占めている。

図表Ⅲ-3-5 わが国銀行の海外与信市場シェア



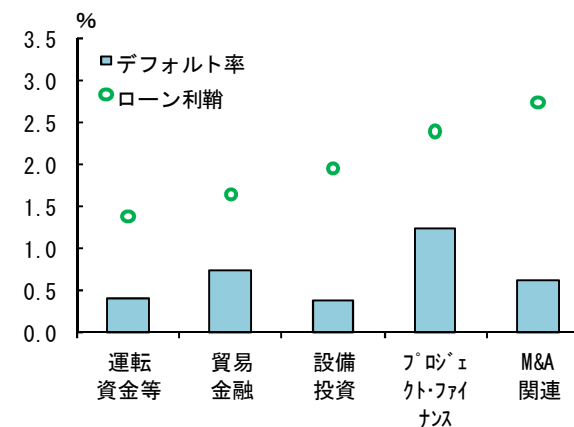
(注) クロスボーダー与信の公的部門、銀行部門、民間非銀行部門向けの合計。最終リスクベース。欧州系銀行はユーロ圏所在の銀行。直近は12年3月末。
(資料) BIS “Consolidated banking statistics”

図表Ⅲ-3-10 シンジケート・ローンの新規実行額とシェア



(注) 1. 集計対象は非日系企業向けの全邦銀参加ディール。
2. 左図の直近は12年1～6月の実行額を年率換算。
3. 右図は満期に実行額を乗じたもの。集計期間は10年1月～12年6月。
(資料) Thomson Reuters “DealScan”

図表Ⅲ-3-11 シンジケート・ローンの利鞘とデフォルト率



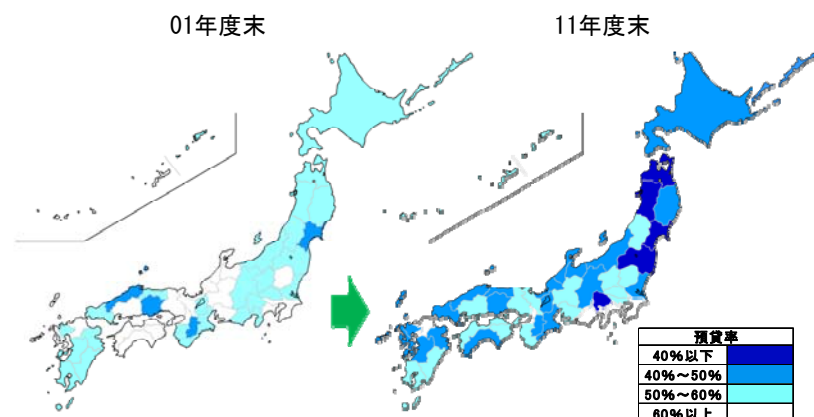
(注) 集計対象は非日系企業向け全邦銀参加ディール。ローン利鞘、デフォルト率は案件ごとの加重平均値。集計期間は10年1月～12年6月。
(資料) Thomson Reuters “DealScan”、Moody’s、日本銀行

2. 金融仲介活動の点検

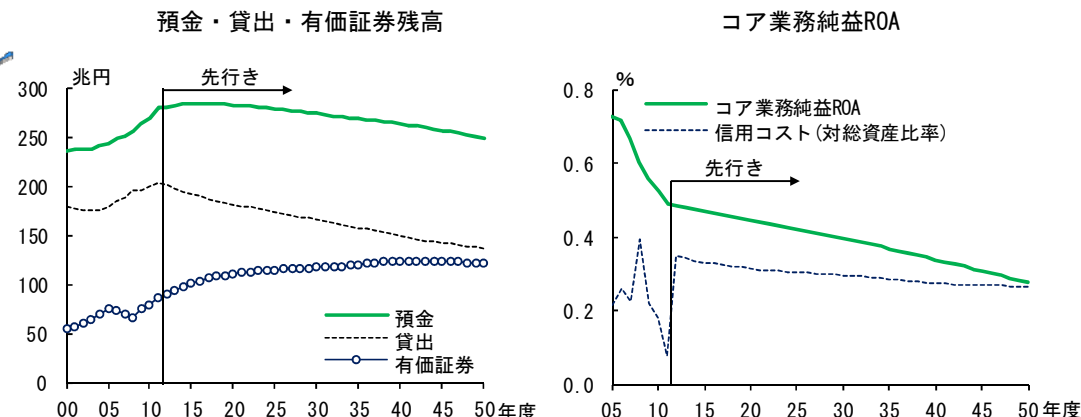
(3) 地域金融機関の取り組み①: 地域金融機関の経営環境

- 人口減少や高齢化が進行している地方圏では、地元向け貸出が伸び悩んでおり、預貸率(預金対比でみた中小企業向け貸出と住宅ローン残高)が大幅に低下している。
- 預貸率が低下する中、地域金融機関の基礎的な収益力は低下している。
 - 金融機関が人口動態の変化などの外的環境に受動的に対応していくという前提のもとで、ごく単純な試算を行ってみると、金融機関の収益力は中長期的に低下を続ける可能性がある。

図表Ⅲ-3-13 預貸率(中小企業・個人向け貸出の対預金比率)



図表Ⅳ-3-34 地域銀行の財務とコア業務純益



(注) 集計対象は地域銀行と信用金庫。

(資料) 日本銀行

(資料) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」、総務省「全国消費実態調査」、日本銀行

(参考) 図表Ⅳ-3-34における試算の前提

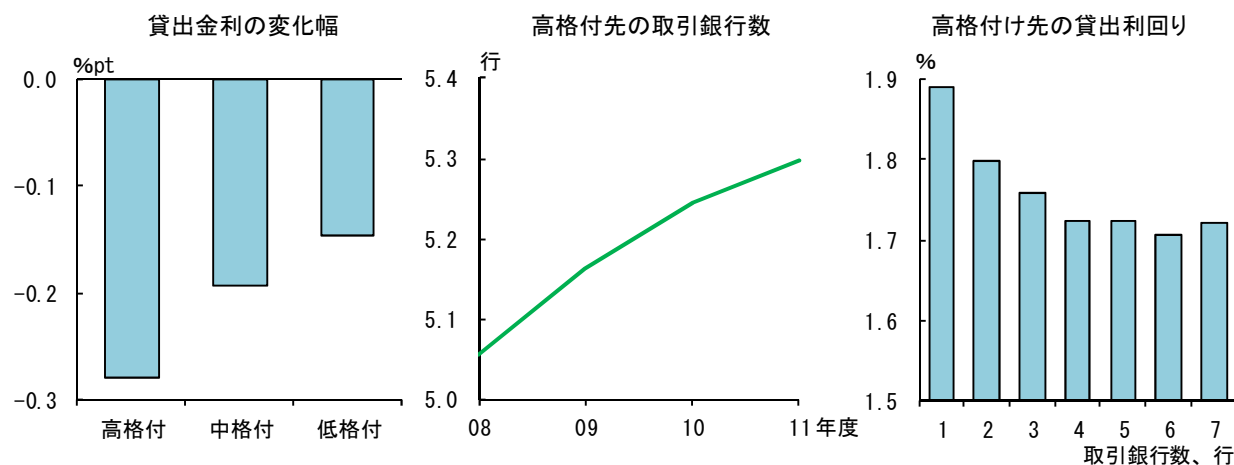
資産		前提	負債・利回り等		前提
資産	中小企業向け貸出	01-11年度の平均減少率(▲1.6%)で推移	負債	個人預金	年齢別の人口にあわせて変化(長期的には減少)
	住宅ローン	年齢別の人口にあわせて変化(長期的には減少)		その他預金	横ばい
	その他貸出	横ばい	利回り・非資金利益		横ばい
	有価証券	預金を上回る貸出の減少分は有価証券で運用	信用コスト		信用コスト率(対貸出残高)が01-11年度の平均で推移

2. 金融仲介活動の点検

(3) 地域金融機関の取り組み②: 地域金融機関の貸出スタンス

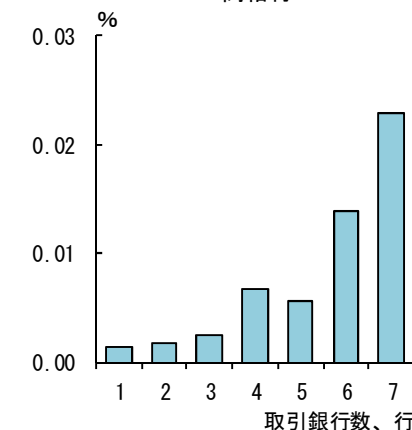
- 地域金融機関は都市部や近隣県への貸出拡大に注力しており、優良先を巡る貸出競争の激化につながっている。
- 過度な貸出競争は、貸出金利低下や信用コスト増加を通じて、採算悪化につながり得る点には注意を要する。
 - 高格付先では、取引金融機関の数が増加。取引金融機関数が増加するほど貸出金利が低下する関係が観察される。また、高格付先では、取引先金融機関数が増加するほどデフォルト率が高まるという関係も窺われる。
 - 金融機関は、貸出先に対する貸出実行後の緊密なモニタリングが不可欠であるが、こうした管理が十分に伴わないかたちでの取引金融機関数の増加は、企業の経営行動に対する金融面からのガバナンスを弱めるおそれがある。

図表Ⅲ-3-14 貸出金利の変化幅、高格付先の取引銀行数と貸出利回り



(注) 1. 高格付は信用評点上位25%点以上、低格付は下位25%未満、中格付はそれ以外の企業。
 2. 左図は貸出金利の09年度から11年度の変化幅。
 3. 中図の高格付先の取引銀行数は1社あたり平均。
 4. 右図は08年度から11年度の平均値。
 (資料) 帝国データバンク“SPECIA”、日本銀行

図表Ⅲ-3-15 取引銀行数別にみたデフォルト率
高格付



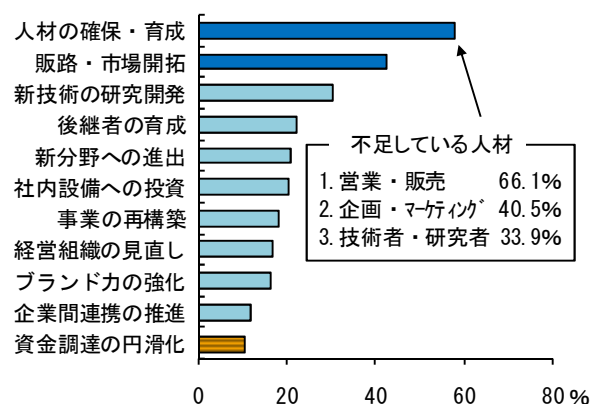
(注) 08年度から11年度の平均値。信用評点上位25%点以上の高格付企業。
 (資料) 帝国データバンク“SPECIA”、日本銀行

2. 金融仲介活動の点検

(3) 地域金融機関の取り組み③: ビジネスマッチング・事業承継支援

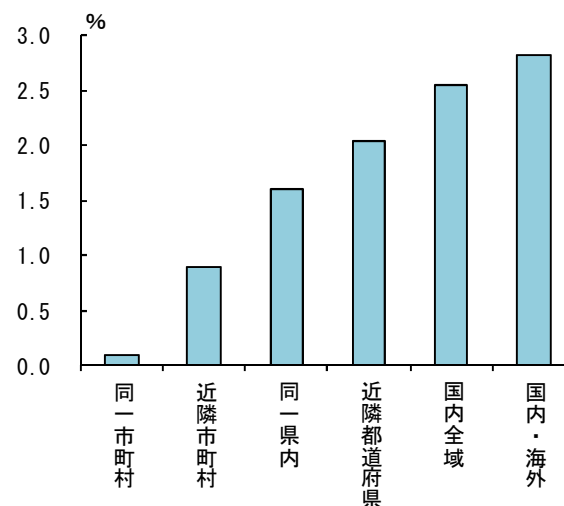
- 中小企業の課題解決に向けて、金融機関はビジネスマッチングなど販路開拓を目的とした情報サービスの提供を積極化しつつある。経営者が高齢となった企業を対象に、M&Aをはじめ事業承継を支援する活動も始めている。
 - 中小企業の経営課題として販売力の強化が重要視されている。多くの中小企業では、販路エリアの狭さが収益力の低迷につながっている面もある。
 - 後継者がいない中小企業の割合は2010年度時点で3割程度に達している。こうした企業の中には、収益力も高く正常先に相当する格付を持つなど優良企業も多い。

図表Ⅲ-3-22 中小企業の経営課題



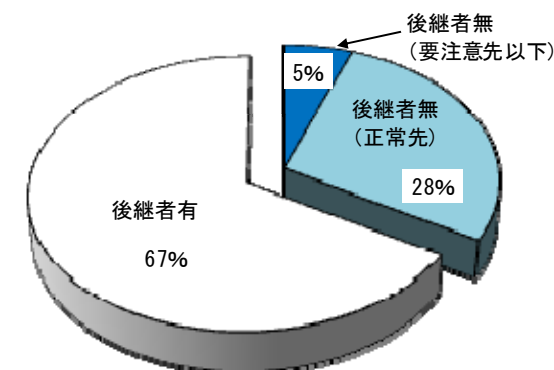
(注) 複数回答を含む。調査時点は08年。
(資料) 東京商工会議所「中小企業の経営課題に関するアンケート」

図表Ⅲ-3-25 販売先別にみた中小企業の営業利益ROA



(注) 調査時点は10年度。
(資料) 中小企業庁「中小企業実態基本調査」、日本銀行

図表B4-2 後継者がいない中小企業の割合



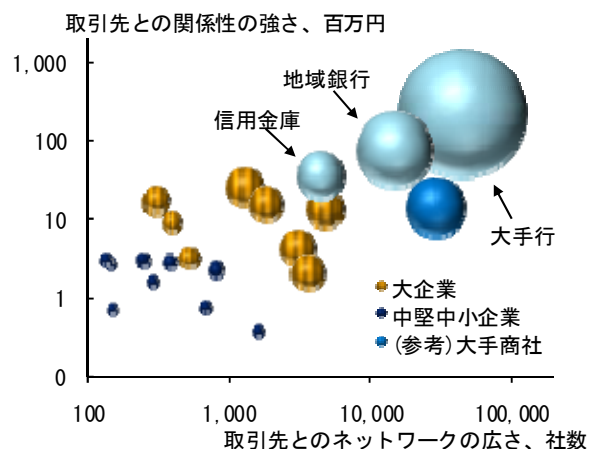
(注) 集計対象は経営者が60歳超の中小企業。10年度。
(資料) CRD、日本銀行

2. 金融仲介活動の点検

(3) 地域金融機関の取り組み④: 金融機関の顧客ネットワーク

- 販路開拓などの情報サービスは、金融機関の顧客ネットワークが活用されている。金融機関は、業態・地域を超えた連携によってネットワークを拡充し、サービスの質を一段と高めることも可能である。
 - 金融機関が持つ顧客ネットワークは他の業種と比べて明らかに大きい。金融機関の取引先数は他の多くの業種を上回っているほか、1取引先あたりの取引金額も相応に大きい。
 - こうした顧客ネットワークをうまく活用すれば、企業間の取引先発見プロセスは短縮され、個々の企業の取引ネットワークも広がり得る。

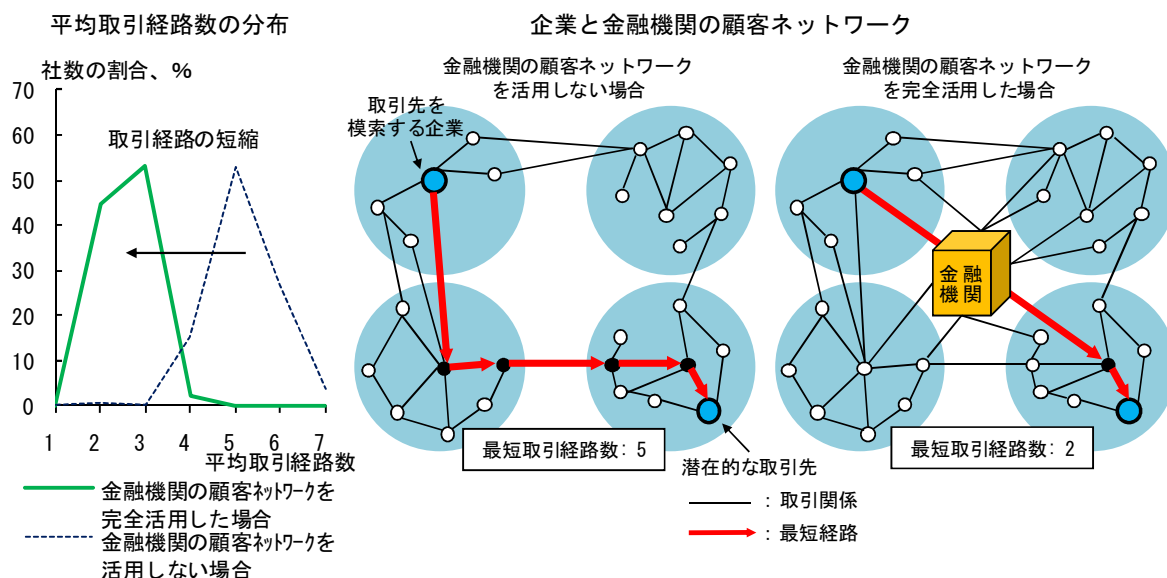
図表B3-1 企業、金融機関の顧客ネットワーク



- (注) 1. 「取引先との関係性の強さ」：取引先1社あたりの信用取引額
「取引先とのネットワークの広さ」：1社あたりの取引先企業数
円の面積：1社あたりの平均信用額
2. 取引先は、企業については仕入先と販売先、金融機関については貸出先。大手商社は資本金が10億円以上で取引先企業数が1万社以上。

(資料) 帝国データバンク「SPECIA」、日本銀行

図表B3-2 取引ネットワークを介した企業間のつながり



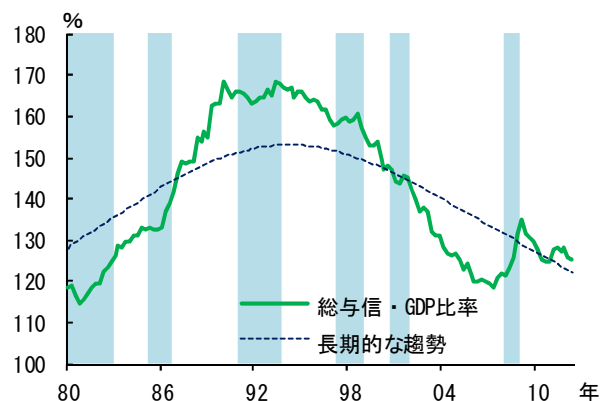
- (注) 1. 左図の平均取引経路数は、ある企業が企業間取引を通じて他の企業に到達するまでの最短経路の平均値。
2. 右図は日本銀行作成。丸印は企業、黒丸は最短経路を通る際に経由する企業を表す。
3. 集計対象はある地域に所在する企業・銀行・信用金庫。
- (資料) 帝国データバンク「SPECIA」

3. 金融システムにおけるリスク

(1) マクロ・リスク指標と金融機関のリスク量①: マクロ・リスク指標

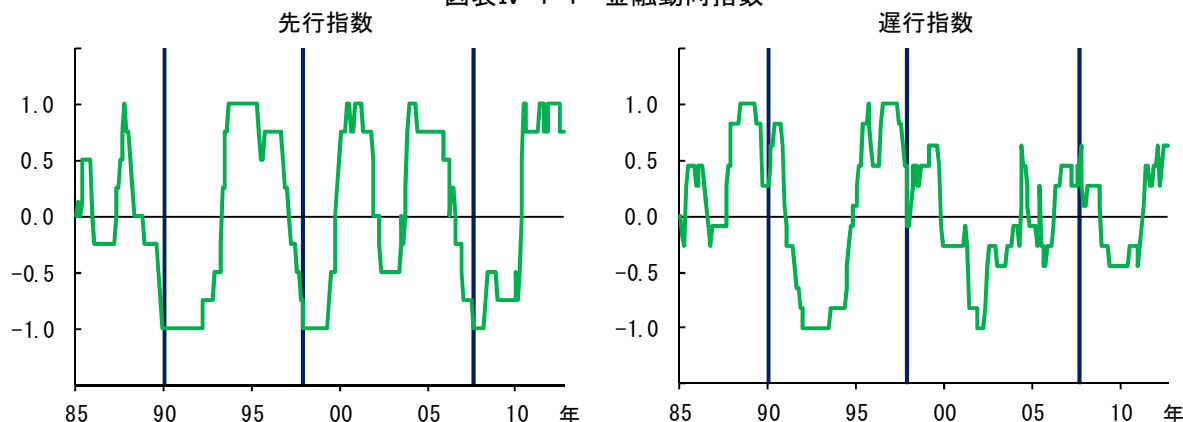
- 金融的な不均衡という観点から金融システムの状況を点検すると、期待の強硬化に起因した不均衡の存在を示唆する指標は観察されない。もっとも、金融機関の国債保有残高が一段と増加していることには注意する必要がある。
 - 金融機関による企業・家計への総与信はGDPとの対比でみて、長期的な趨勢の近傍で推移している。
 - 金融動向指数や金融活動指標からも、金融システムの不安定化を強く示唆する動きはみられない。

図表IV-1-1 総与信・GDP比率



(注) シャドーは景気後退局面。直近は12年4～6月。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」

図表IV-1-4 金融動向指数



(注) 1. 縦線は、左から平成バブルの崩壊開始時、三洋証券の破綻時、サブプライム問題の表面化時。
2. 直近は12年9月。
(資料) 日本銀行

【金融動向指数】

- 先行指数がプラス→マイナス：金融システムが近い将来に不安定化する可能性
- 遅行指数がプラス→マイナス：金融システムが既に不安定化していた可能性

図表IV-1-3 金融活動指標



【金融活動指標】

- 赤色（濃いシャドー）：過熱方向（1標準偏差を上回る変化）
- 青色（中間のシャドー）：停滞方向（1標準偏差を下回る変化）
- 緑色（薄いシャドー）：それ以外
- (※) 白色はデータがない期間

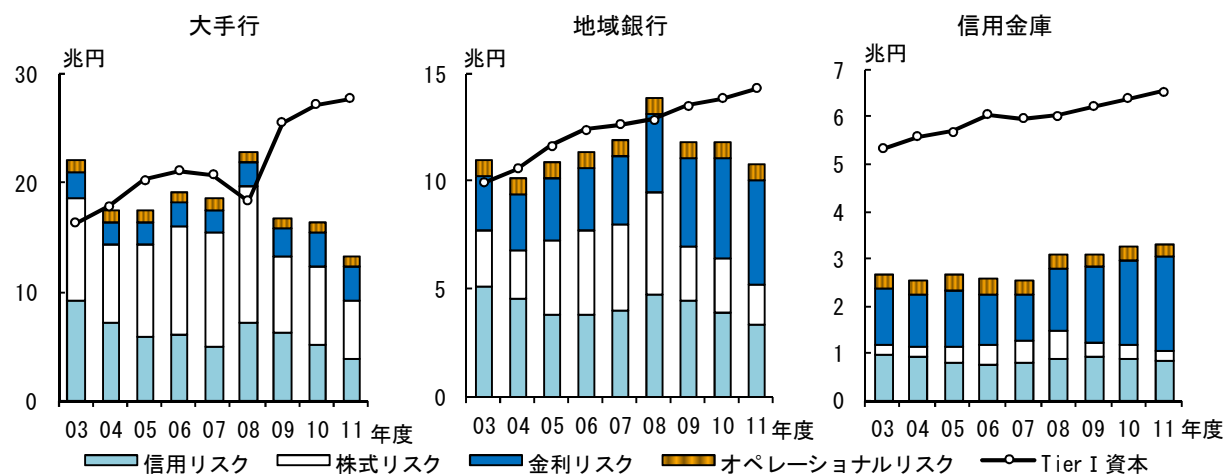
(注) 直近は12年1～3月。
(資料) 財務省「法人企業統計季報」、総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」「全国企業短期経済観測調査」「マネーサプライ」「マネーストック」など

3. 金融システムにおけるリスク

(1) マクロ・リスク指標と金融機関のリスク量②: 金融機関のリスク量

- 銀行・信用金庫のリスク量は、総じてみると自己資本との対比で引き続き減少している。
 - ただし、信用コストは低水準であるが、貸出債権の質に目立った改善はみられていない。
 - 大手行では株式リスク量が依然として大きい一方、地域銀行と信用金庫では、国債投資の増加などを背景に金利リスク量が増加している。

図表IV-3-1 リスク量とTier I 資本



(注) 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%。

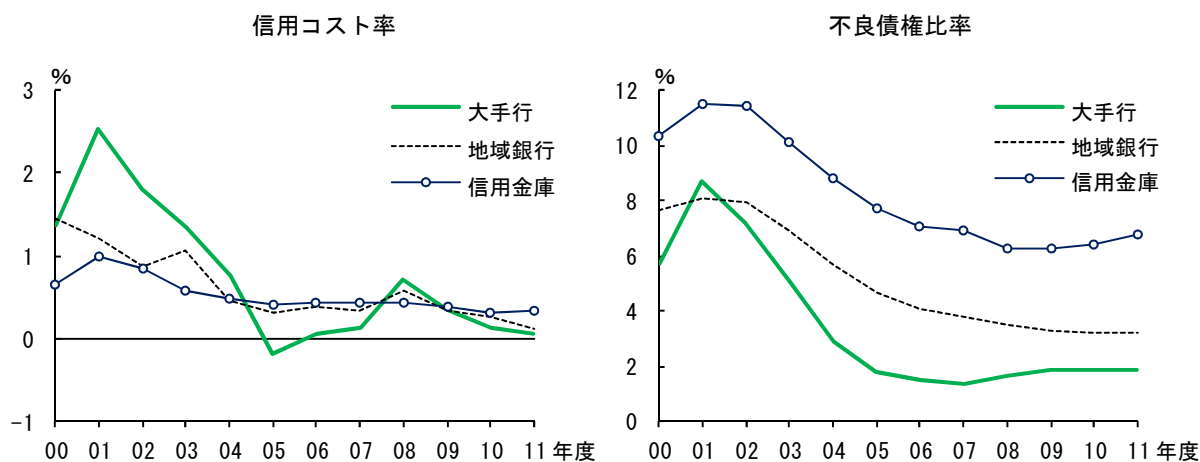
(資料) 日本銀行

3. 金融システムにおけるリスク

(2)信用リスク①:銀行・信用金庫の信用コスト

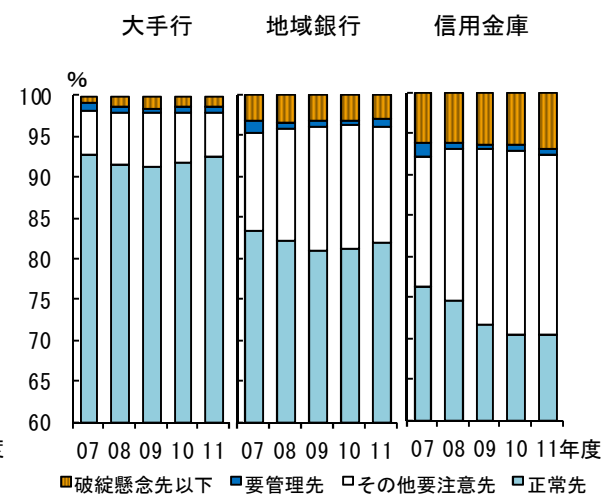
- 銀行・信用金庫の信用コスト率は低水準で推移している。また、不良債権比率は、信用金庫で緩やかに上昇しているが、総じてみれば低い水準にとどまっている。
- ただし、地域金融機関では貸出債権の質に目立った改善はみられていない。
 - 地域銀行では、「正常先」債権の割合が緩やかに上昇しているものの、リーマン・ショック前の水準には復していない。
 - 信用金庫では「正常先」債権の割合が引き続き低下方向にある。

図表Ⅳ-3-2 信用コスト率と不良債権比率



(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-4 債務者区分別の貸出構成



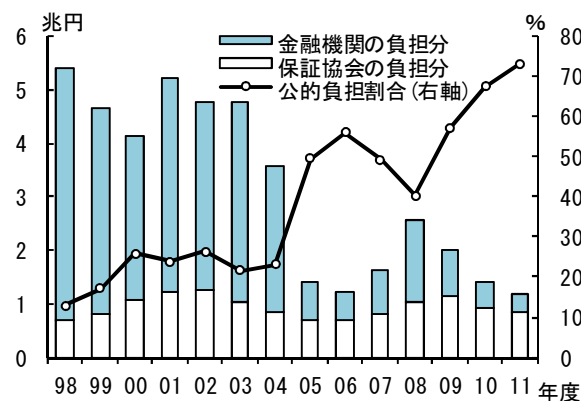
(資料) 日本銀行

3. 金融システムにおけるリスク

(2)信用リスク②:信用保証協会による信用コスト負担

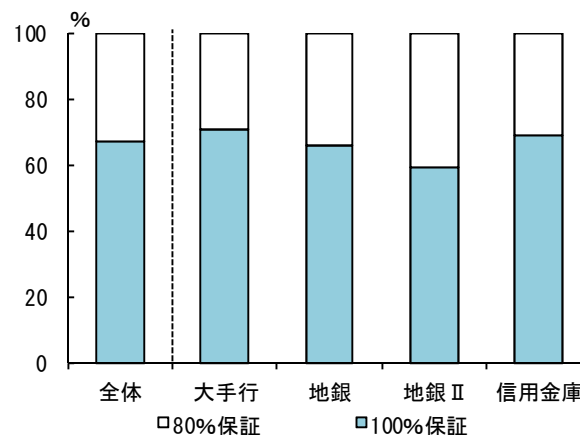
- 信用保証協会の代位弁済額は高めの水準で推移している。
 - 信用コストにおける信用保証協会の負担割合は7割を超えている。また、緊急保証制度が導入されたことから、信用保証協会の保証債務残高のうち、保証協会による全額保証分(100%保証)が7割弱にのぼる。
- 100%保証の代位弁済率は、通常の保証(80%保証)と比べて高い。仮に緊急保証制度の適用を受けた企業の経営改善が進まない場合、最終的には公的部門の負担がさらに高まる可能性がある点には注意が必要である。

図表IV-3-5 金融機関と信用保証協会の信用コスト負担額



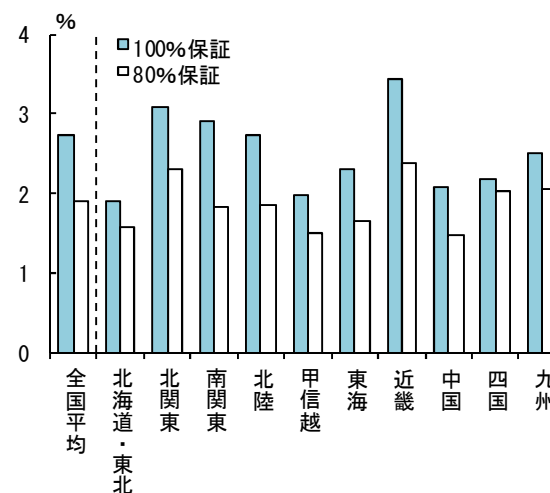
(注) 金融機関の負担分は貸出金償却およびバルクセールによる売却損などの合計。保証協会の負担分は代位弁済額。
(資料) 金融庁、全国信用保証協会連合会

図表IV-3-6 信用保証協会による保証債務残高の内訳



(注) 11年度の期中平残。
(資料) 中小企業庁「金融機関別の代位弁済の状況」

図表IV-3-8 代位弁済率



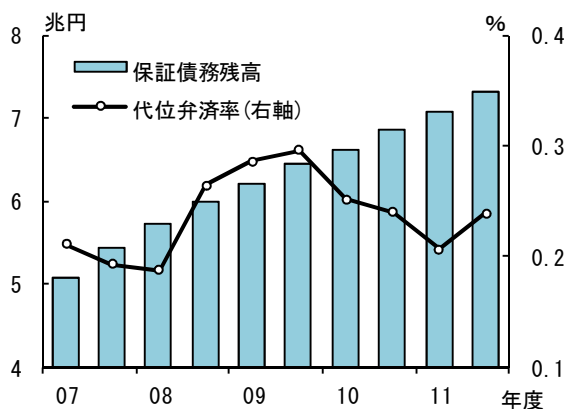
(注) 1. 代位弁済率＝代位弁済額/保証債務残高
2. 代位弁済額は11年度中の累計額、保証債務残高は11年度の期中平残。
3. 金融機関の本店所在地別に集計。
(資料) 中小企業庁「金融機関別の代位弁済の状況」

3. 金融システムにおけるリスク

(2)信用リスク③:住宅ローン

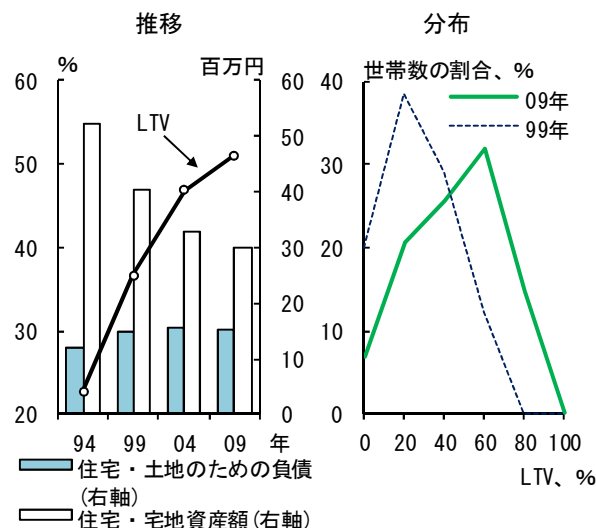
- 住宅ローンの信用コストはこれまでのところ限定的である。
 - 住宅ローン保証会社による代位弁済率は引き続き低い水準にとどまっている。住宅ローンに対する保全も相応に確保されている。
- ただし、住宅地価は下落傾向を辿っており、LTVは趨勢的に上昇している。したがって、今後の住宅地価などの動向次第では、金融機関の信用コストが増加し得る点に注意が必要である。

図表IV-3-9 住宅ローンの代位弁済率



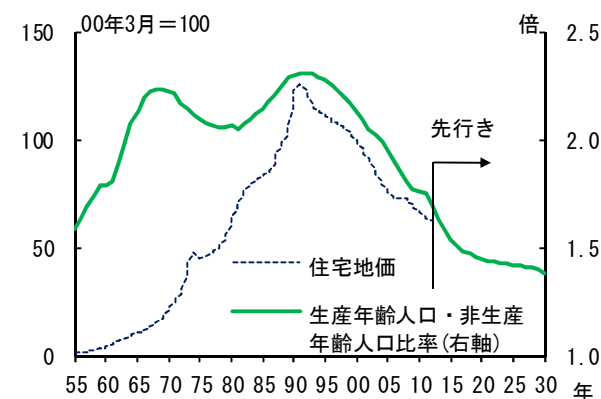
(資料) 全国保証

図表IV-3-10 LTVの推移と分布



(注) 1. LTV=住宅・土地のための負債/住宅・宅地資産額
 2. 集計対象は二人以上の世帯(住宅ローン保有世帯)。
 (資料) 総務省「全国消費実態調査」、日本銀行

図表IV-3-12 住宅地価と生産年齢人口



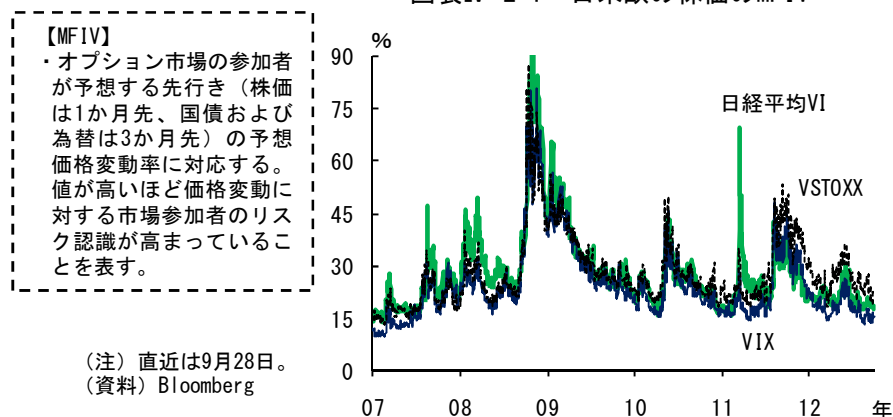
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、
 国立社会保障・人口問題研究所「日本の
 将来推計人口」

3. 金融システムにおけるリスク

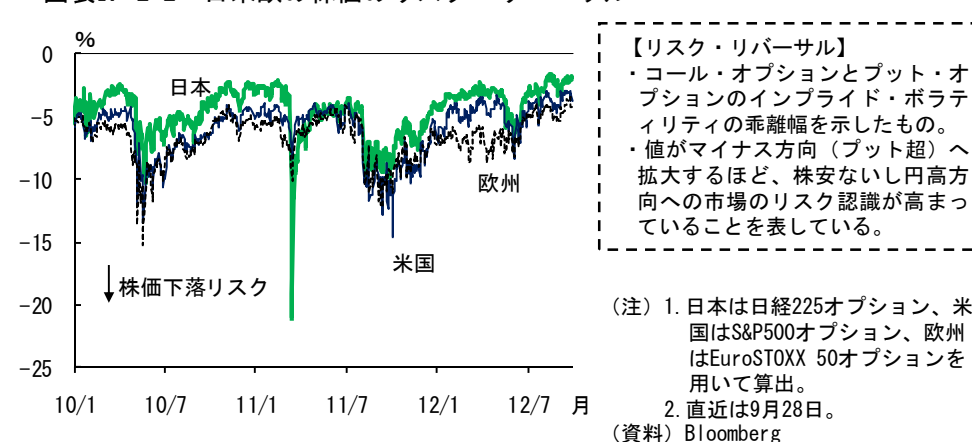
(3) 市場リスク①: 金融資本市場の動向

- 本年6月にかけて欧州情勢への懸念の高まりから悪化した市場心理は、欧州当局の政策対応期待などを受けて、株価のモデル・フリー・インプライド・ボラティリティ(以下「MFIV」)やリスク・リバーサルが示す通り、足もと再び落ち着きをみせている。もっとも、こうしたリスク認識は国際的な連関が高く、わが国株価は、引き続き米欧株式市場の動きに影響を受けやすい状況にある。
- この間、ドル/円のMFIVは、振れを伴いつつも低下傾向にあるほか、同リスク・リバーサル(1か月物)も、2012年入り後は小幅のドル・コール超(ドル高・円安懸念)で落ち着いた動きとなっている。

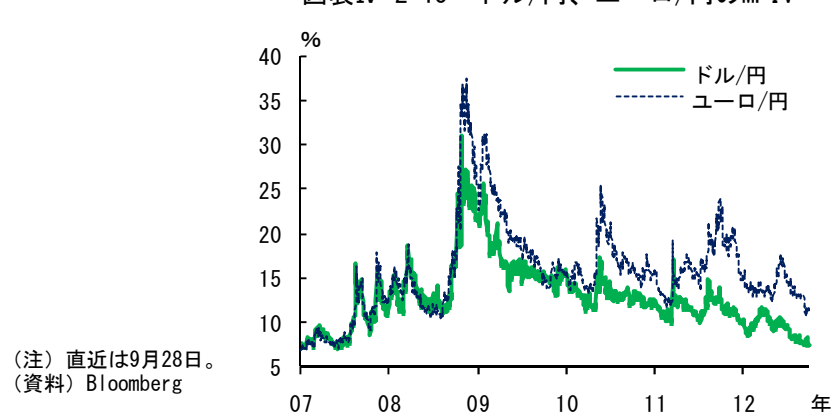
図表IV-2-1 日米欧の株価のMFIV



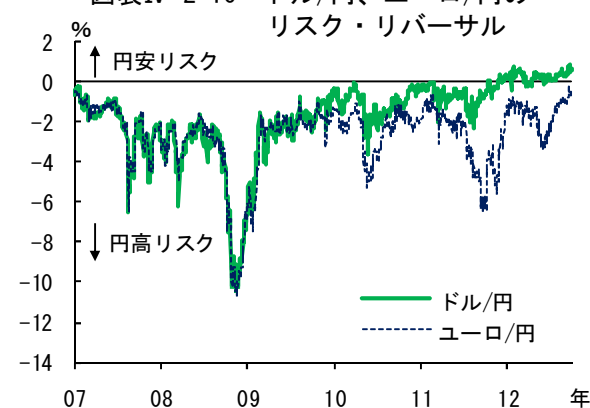
図表IV-2-2 日米欧の株価のリスク・リバーサル



図表IV-2-15 ドル/円、ユーロ/円のMFIV



図表IV-2-16 ドル/円、ユーロ/円のリスク・リバーサル

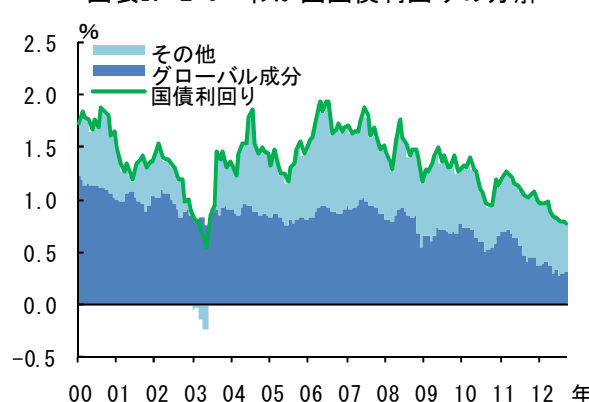


3. 金融システムにおけるリスク

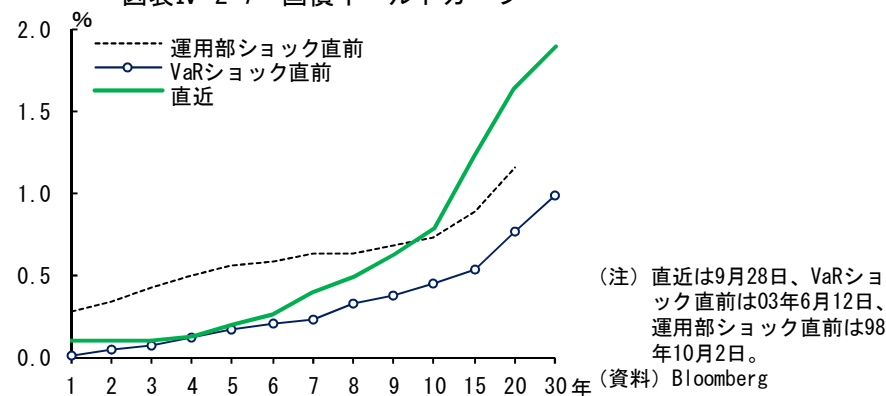
(3) 市場リスク②: 国債市場における各国間の連動とリスク

- わが国国債利回りは、米英独国債利回りと変動成分を共有し(「グローバル成分」)、これら国々の利回りと相応の連動性を伴いながら、VaRショック時以来の水準まで低下する場面がみられた。
- 一方、足もとのイールドカーブは、大手行を中心にデュレーション長期化に慎重なこともあって、長めのゾーンでは、VaRショック時対比で高めの水準にある。また、国債価格のMFIVなど、いくつかのデリバティブ取引から観察される投資家のリスク認識をみても、先行きの上昇方向への変動を見込む姿にはなっていない。
- ただし、「グローバル成分」を押し下げている要因の剥落は、金利上昇圧力となり得る点には留意が必要。また、海外投資家のわが国国債保有比率が上昇する中、わが国財政の持続可能性に対する海外投資家の信認の度合いが、わが国国債利回りに反映されやすくなる可能性がある点には、今後も注意していく必要。

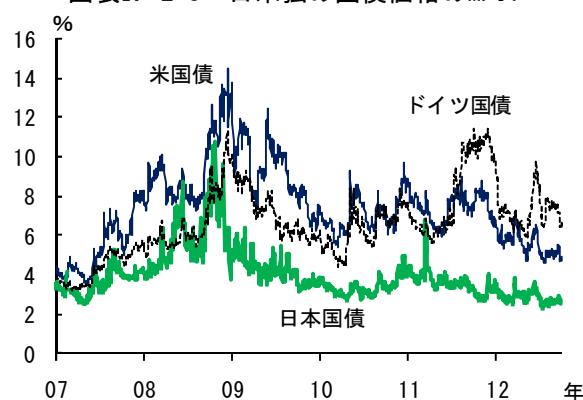
図表IV-2-5 わが国国債利回りの分解



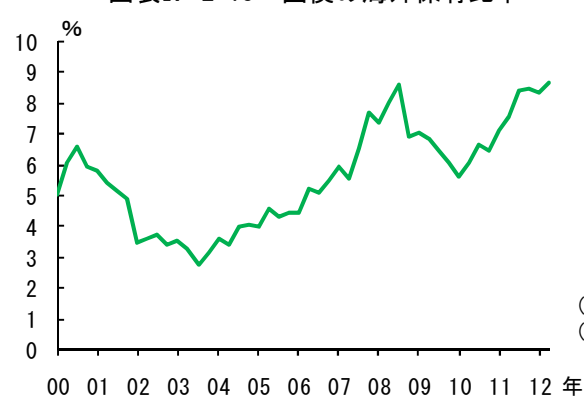
図表IV-2-7 国債イールドカーブ



図表IV-2-8 日米独の国債価格のMFIV



図表IV-2-13 国債の海外保有比率

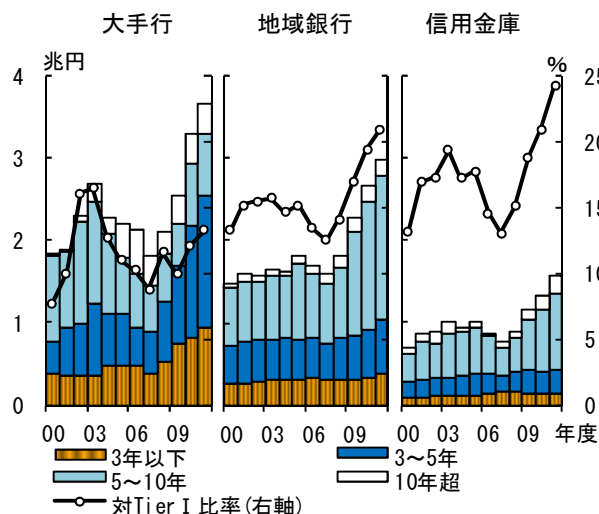


3. 金融システムにおけるリスク

(3) 市場リスク③: 金融機関の金利リスク

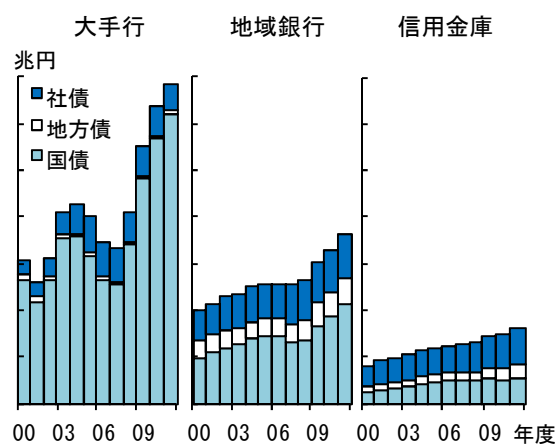
- 銀行・信用金庫の金利リスク量は増加している。
 - 金利リスク量の増加は、債券投資額の増加と平均残存期間の長期化によるものである。
 - 国内債券の平均残存期間をみると、大手行では2年半ば程度に抑えられているのに対し、長期ゾーンへの投資額が大きい地域銀行では4年程度、信用金庫では4年半ばに達している。

図表Ⅳ-3-16 国内債券の金利リスク量（100bpv）



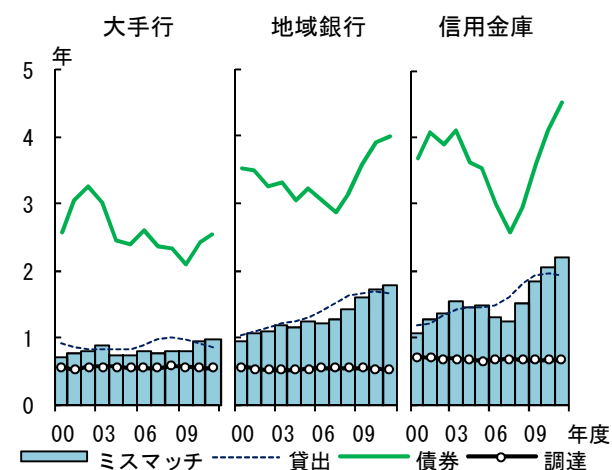
(注) 直近は12年3月末。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-17 国内債券の投資残高



(注) 直近は12年3月末。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-18 平均残存期間と期間ミスマッチ



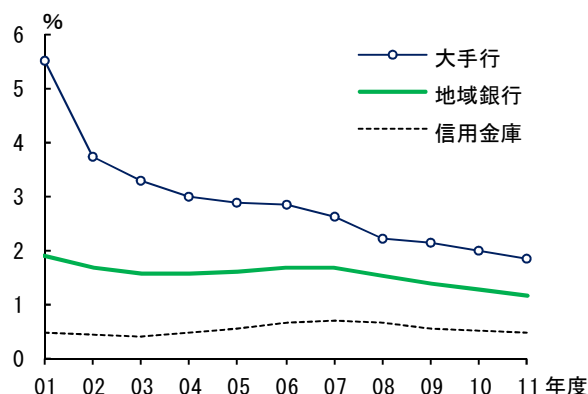
(注) 直近は12年3月末。
(資料) 日本銀行

3. 金融システムにおけるリスク

(3)市場リスク④:金融機関の株式リスクとオルタナティブ投資

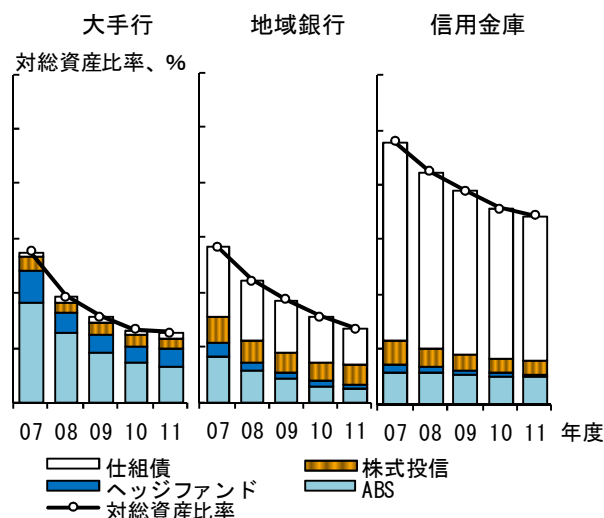
- 銀行・信用金庫の株式リスクの削減ペースは、計画対比で緩やかなものにとどまっている。
- リーマン・ショック以降、銀行・信用金庫のオルタナティブ投資残高は減少傾向にある。ただし、信用金庫のオルタナティブ投資残高は、過去に購入した仕組債が残存していることもあってやや高めである。
 - 仕組債は商品設計が複雑なものや市場流動性が低いものがあるため、相場の動向次第では大きな損失が生じ得る。収益力が低い金融機関ほど、オルタナティブ投資比率が高くなっている点には留意が必要である。

図表Ⅳ-3-21 株式保有残高の対総資産比率



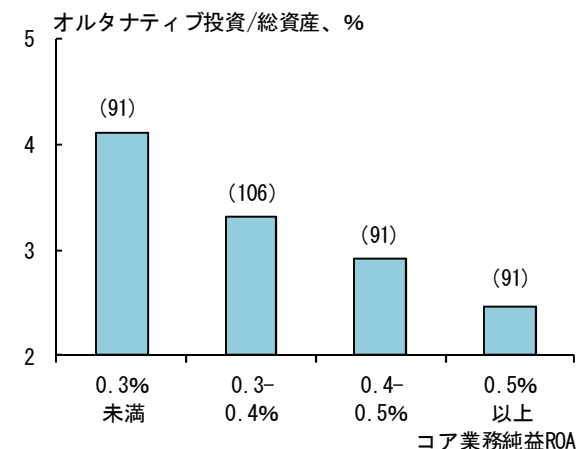
(注) 株式保有残高は取得価額または償却価額ベース。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-22 オルタナティブ投資残高



(注) ABSはRMBSを除く。
(資料) 日本銀行

図表Ⅳ-3-23 オルタナティブ投資の保有割合とコア業務純益ROA



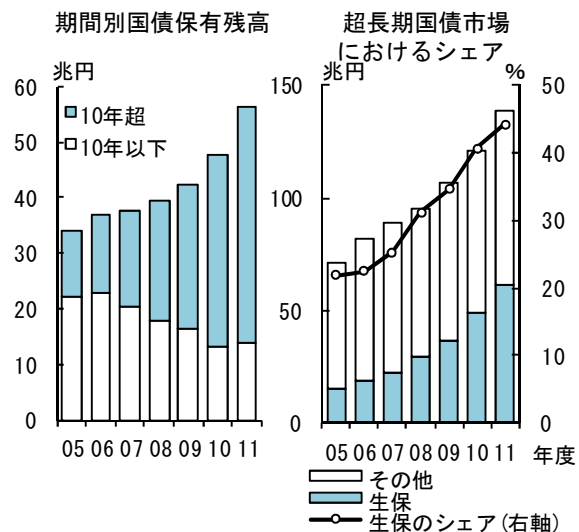
(注) 1. 集計対象は銀行と信用金庫。
2. オルタナティブ投資はRMBSを除く。
3. コア業務純益ROAは過去5年間の平均値。括弧内は金融機関数。
(資料) 日本銀行

3. 金融システムにおけるリスク

(3) 市場リスク⑤: 生命保険会社の金利リスク

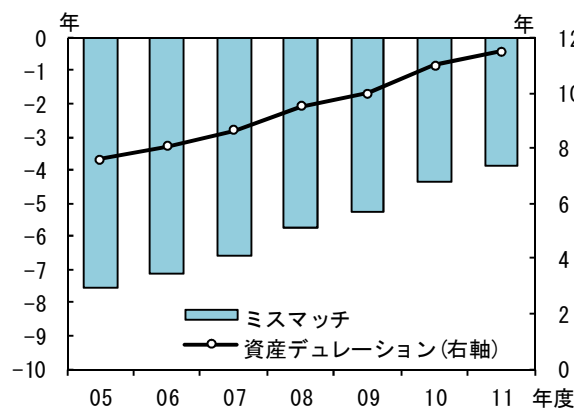
- 生保は超長期国債の保有残高を大きく伸ばしている。この結果、デュレーション・ミスマッチは解消方向にあるが相応のミスマッチが残っている。
 - 生保は、国債にかかる金利リスクの最大の引き受け手となっている。
 - 生保では、負債デュレーションが資産デュレーションを上回るため、金利上昇により負債価値の減少幅が資産価値の減少幅を上回り、純資産価値は増加する(銀行は逆)。
 - デュレーション・ミスマッチの存在を勘案すると、生保の超長期国債への潜在的な投資需要は当面強いと考えられるが、将来の人口動態は、負債デュレーションを緩やかに短期化させる可能性がある。

図表IV-4-2 生保の国債保有残高と超長期国債市場におけるシェア



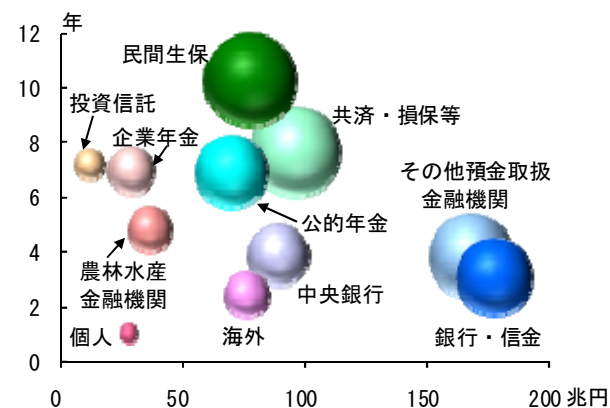
(注) 1. 左図の集計対象は大手9社。
 2. 右図の集計対象は生命保険協会加入全社（除くかんぽ生命）。大手9社の期間別保有額で協会加入全社分の国債保有残高を按分。11年度は大手9社の変化率を用いた試算値。
 (資料) かんぽ生命、財務省、生命保険協会

図表IV-4-4 資産デュレーションとミスマッチ



(注) 集計対象は大手9社。
 (資料) 各社開示資料、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」、総務省「国勢調査」、生命保険文化センター「生命保険に関する全国実態調査」、日本銀行

図表B8-1 業態別の金利リスク量



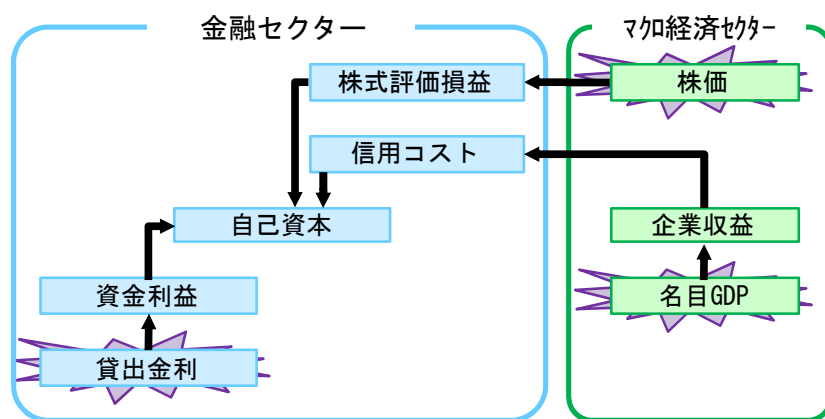
(注) 横軸は国債保有残高、縦軸は保有国債のデュレーション、円の大きさは保有国債の金利リスク量を表す。12年3月末時点。
 (資料) 財務省、日本証券業協会、各社開示資料、QUICK月次調査〈債券〉、日本銀行

4. 金融システムのリスク耐性

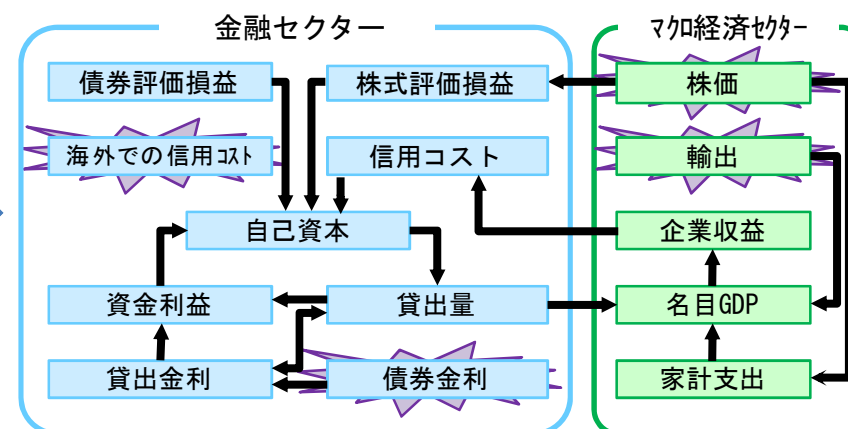
(1) 経済・金融資本市場のショックに対するリスク耐性①: ストレス・テストの枠組み

- 今回のレポートから、金融と実体経済の相乗作用を勘案したマクロ・ストレス・テストを実施。
 - 従来のテストでは、実体経済や株価、金利などの外的環境の変化が金融面に及ぼす影響のみに注目。
 - 今回のテストでは、金融と実体経済の相乗作用を勘案した金融マクロ計量モデルを使用することで、金融機関行動の変化が実体経済などに与える影響をも考慮したことが大きな特徴。

図表A-1 従来のテスト



図表A-3 今回のテスト

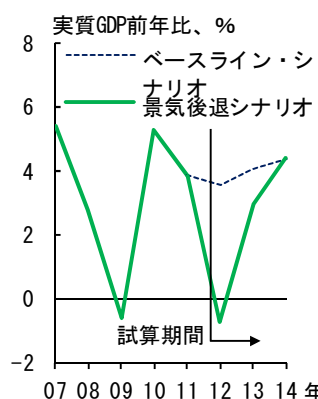


4. 金融システムのリスク耐性

(1) 経済・金融資本市場のショックに対するリスク耐性②: 景気後退シナリオ

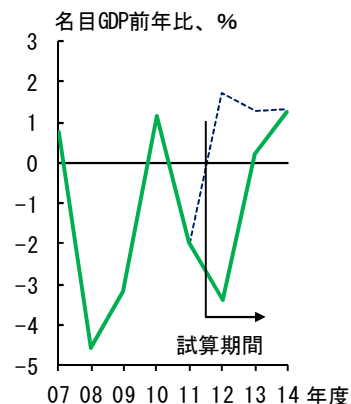
- リーマン・ショック時なみの大幅な景気後退が生じたとしても、銀行の自己資本基盤が全体として大きく損なわれる事態は回避されると試算される。
 - 内外経済は2012年にマイナス成長となるほか、株価(TOPIX)は大幅に下落(11年度末:854pt→12年度末:398pt)。
 - 銀行のTier I 比率は、2012年度に低下するが、規制水準を上回ると試算(11年度末:11.6%→12年度:10.9%)。
- もっとも、貸出債権の質が低い銀行では自己資本比率の低下幅が大きくなる点には注意が必要である。

図表 V-1-3 海外経済

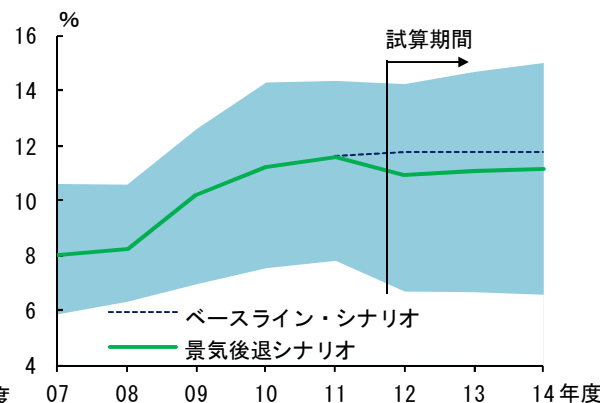


(資料) IMF “World economic outlook”、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行

図表 V-1-4 国内経済

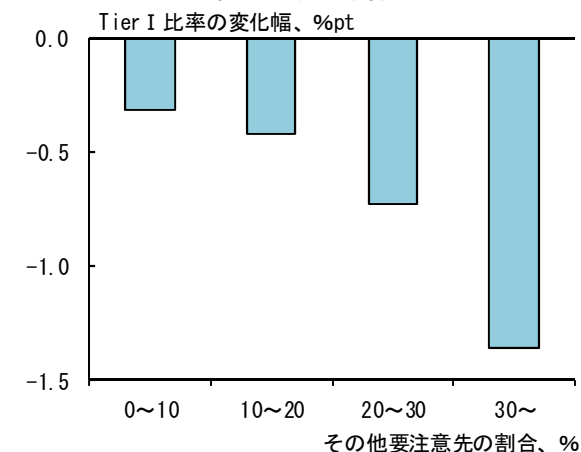


図表 V-1-6 Tier I 比率（景気後退シナリオ）



(注) 集計対象は大手行と地域銀行。シャドーは景気後退シナリオにおける10-90%点。
(資料) 日本銀行

図表 V-1-8 Tier I 比率の変化幅とその他要注意先の割合



(注) 1. 集計対象は地域銀行。
2. 横軸は貸出債権残高に占めるその他要注意先の割合。縦軸は景気後退シナリオとベースライン・シナリオにおけるTier I 比率の差（14年度末時点）の各行の平均値。
(資料) 日本銀行

4. 金融システムのリスク耐性

(1) 経済・金融資本市場のショックに対するリスク耐性③：金利上昇シナリオ

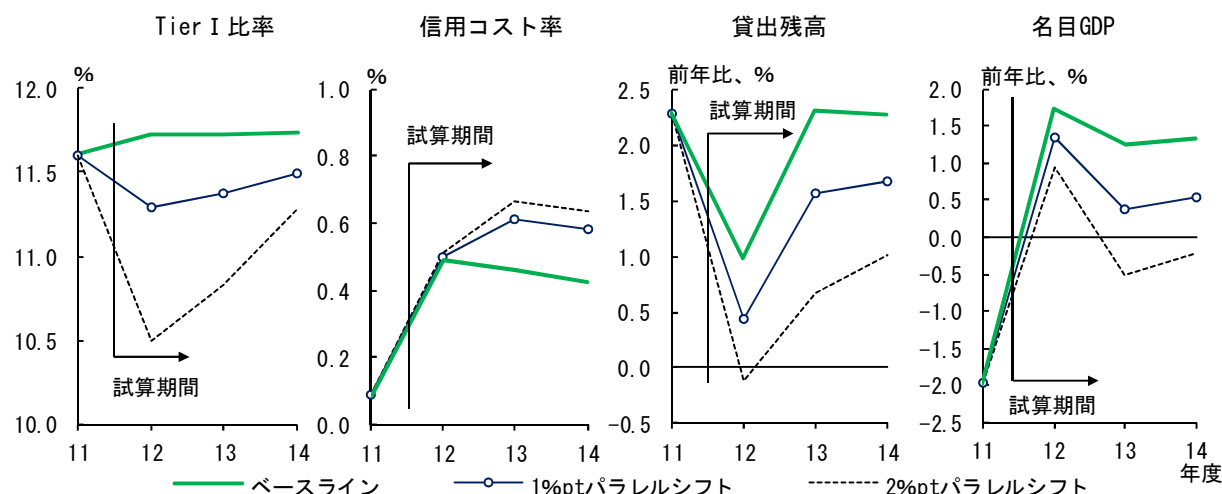
- 国内金利が一律に1%pt上昇するケースを想定しても、銀行の自己資本基盤が全体として大きく損なわれる事態は回避されると試算される。
 - 期間収益や有価証券含み益などのバッファーが金利上昇による債券時価損失をほぼ吸収する。
- もっとも、上記想定を超えた大きな金利上昇は、銀行の自己資本を相応に減少させるほか、その影響は金融と実体経済の相乗作用の中で増幅され得る。
 - 金利が2%pt上昇すると、バッファーを超える債券時価損失が発生。さらに、銀行はTier I 比率の低下を回復させようと貸出態度を慎重化させ、実体経済はマイナス成長に転じる。

図表V-1-12 金利上昇による債券時価とTier I 比率への影響

大手行				
	2011年度末 (基準時点)	金利上昇幅		
		1%	2%	3%
債券時価損失(兆円)	—	3.7	7.0	10.3
Tier I 比率(%)	12.6	12.6	12.1	11.4
変化幅(%pt)	—	0.0	▲0.5	▲1.2

地域銀行				
	2011年度末 (基準時点)	金利上昇幅		
		1%	2%	3%
債券時価損失(兆円)	—	3.0	5.6	8.1
Tier I 比率(%)	10.0	9.9	9.0	8.0
変化幅(%pt)	—	▲0.1	▲1.0	▲2.0

図表V-1-15 Tier I 比率、信用コスト率、貸出残高、名目GDP



(注) Tier I 比率の変化幅は基準時点(11年度末)から1年間の変化幅。有価証券含み益・期間収益・税効果を勘案したベース。
(資料) 日本銀行

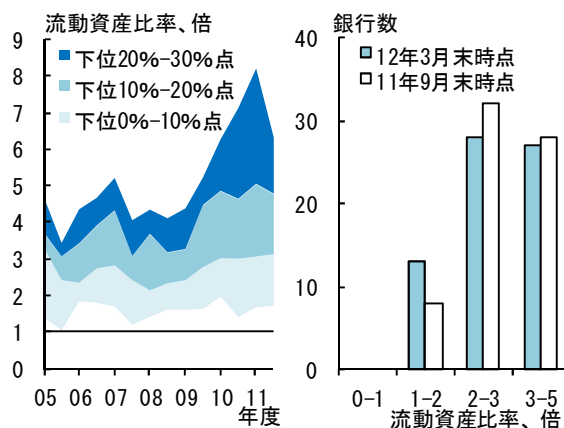
(資料) 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」、日本銀行

4. 金融システムのリスク耐性

(2) 資金流動性リスクに対するリスク耐性

- 円貨・外貨ともに、市場調達が部分的に活用できなくなるケースが生じたとしても、銀行は、全体として概ね十分な量の資金流動性を確保していると試算される。
 - 円貨市場調達が3か月間不可能で、かつ預金（満期3か月以内）が10%流出しても、すべての銀行が調達不能額を上回る流動資産を保有。また、各外貨市場調達が1か月間不可能となっても、調達不能額を上回る外貨流動性を保有。
- もっとも、外貨流動性の面では、複数の調達手段が同時に活用できなくなるようなきわめて厳しい状況を想定すると、追加的な資金繰り対応が必要となる可能性。
 - 全ての外貨調達市場で1か月間調達が不可能となると、外貨流動性バッファに匹敵する調達不能額が発生。

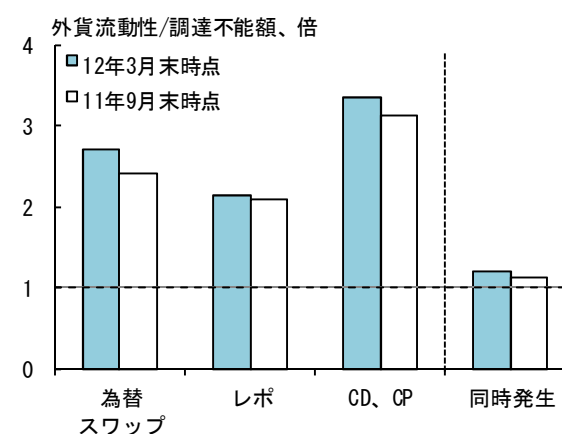
図表V-2-1 円貨流動性ストレス・テスト



- (注) 1. 集計対象は大手行（除く信託銀行）と地域銀行。
 2. 流動資産比率＝（預け金＋現金＋国債）／ネット市場性資金調達（満期3か月以内）。左図の直近は12年3月末。
 3. 右図は預金（満期3か月以内）が10%流出した場合の流動資産比率。

(資料) 日本銀行

図表V-2-2 外貨流動性ストレス・テスト



- (注) 1. 集計対象は大手行と地域銀行。
 2. 調達不能期間は1か月。
 3. 外貨流動性は外貨建て有価証券（満期保有目的有価証券とレポによる保有有価証券は除く）と外貨預け金。

(資料) 米国主要MMF開示資料、日本銀行「デリバティブ取引に関する定例市場報告」