



金融システムレポート

概要

日本銀行
2019年4月



2019年4月号のポイント

(金融循環と潜在的な脆弱性)

- 企業・家計の資金調達環境はきわめて緩和した状態にある。金融循環の拡張的な動きが継続しているが、全体としてみると1980年代後半のバブル期のような過熱感は窺われていない。
- ただし、銀行の不動産業向け貸出はなお高めの伸びを示しており、その対GDP比率は、トレンドからの乖離幅がバブル期以来の水準となっている。地価動向など幅広い情報を総合すると不動産市場に過熱感は窺われないが、賃貸業向けの貸出に積極的な金融機関に自己資本比率が低めの先も多いことなどから、不動産市場を巡る脆弱性を注視していく必要がある。

(金融システムの安定性)

- 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。金融機関は、リーマンショックのようなテールイベントの発生に対して資本と流動性の両面で相応の耐性を備えている。
- もっとも、金融仲介活動の中核となる国内預貸業務の収益性が低下を続けている。これには低金利環境の長期化に加えて、人口減少に伴う成長期待の低下と借入需要の趨勢的な低下という構造要因による面が大きいと考えられる。こうした国内収益環境のもとで、大手金融機関はグローバル展開を推進しており、システミックな重要性、海外との連関性を高めている。地域金融機関は、ミドルリスク企業向け等の国内貸出や有価証券投資を積極化しているが、総じてリスクアセット拡大に見合った収益を確保できておらず、自己資本比率、ストレス耐性は緩やかに低下している。こうした状況が長引くと、ストレス時の信用コストや有価証券関連損失に伴う自己資本の下振れが大きくなる結果、金融面から実体経済への下押し圧力が強まる可能性がある。

2019年4月号の構成（目次）

- I. 金融システムレポートの要旨
- II. 金融市場から観察されるリスク
 - 1. 国際金融市場
 - 2. 国内金融市場
- III. 金融仲介活動の点検
 - 1. 金融機関による金融仲介活動
 - 2. 機関投資家による金融仲介活動
 - 3. 民間非金融部門の資産運用・資金調達
 - 4. 金融循環と金融脆弱性の点検
- IV. 金融機関の財務基盤とリスクプロファイル
 - 1. 信用リスク
 - 2. 市場リスク
 - 3. 不動産関連リスク
 - 4. 資金流動性リスク
 - 5. 自己資本の充実度
- V. 金融機関の収益力低下と潜在的な脆弱性
 - 1. わが国金融機関の収益力
 - 2. 低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較
 - 3. 金融機関の収益力に関する株式市場の評価
- VI. マクロ・ストレステスト
 - 1. 定例のマクロ・ストレステスト
 - 2. 中長期収益シミュレーションを踏まえたストレステスト
- VII. 将来にわたる金融安定の確保に向けて

（今回号の特徴と問題意識）

- 金融循環の点検：ヒートマップで「赤」に転じた不動産業向け貸出に関するリスクの評価
- 地域金融機関の収益力低下の背景分析：欧州諸国との比較と株式市場の見方
- 中長期シミュレーションと将来時点のストレス発生を想定したストレステスト
- 大手金融機関のシステミックな重要性（海外との連関性・共振性）に関する分析

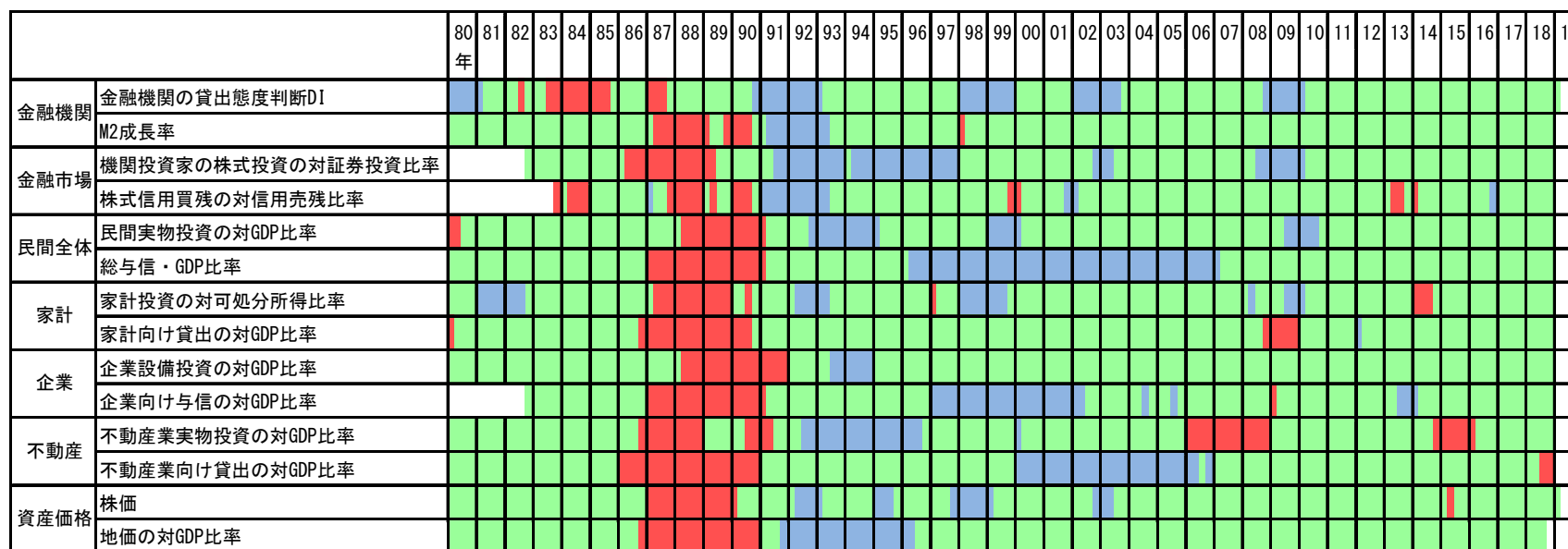
第一部. 金融循環と金融脆弱性の点検

- 金融活動指標（ヒートマップ）
- 金融ギャップと経済変動リスク（GaR）
- 不動産市場の動向と金融機関の不動産関連リスク

金融循環の評価：金融活動指標（ヒートマップ）

- ヒートマップは、金融循環上の過熱感や停滞感の有無を点検するため、各種の金融活動指標に関して、それぞれのトレンドからの乖離度合いを色で識別したもの。
- 全14指標のうち、「不動産業向け貸出の対GDP比率」を除く13指標が、過熱でも停滞でもない「緑」となっており、金融経済活動全体としてみれば、バブル期にみられたような行き過ぎた動きには至っていない、と判断される。
- 「不動産業向け貸出の対GDP比率」は、1990年末以来はじめて、過熱を示す「赤」へと転化した（詳細は後述）。

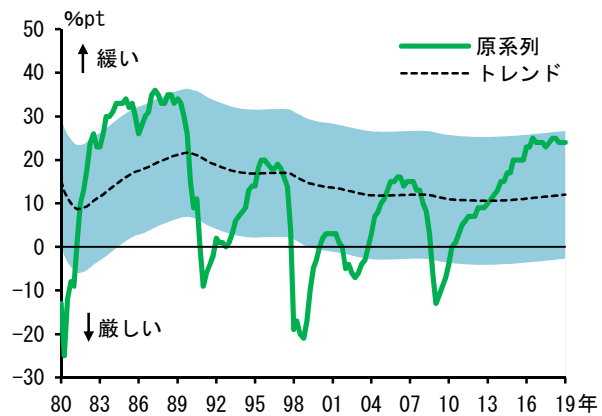
図表Ⅲ-4-1 ヒートマップ



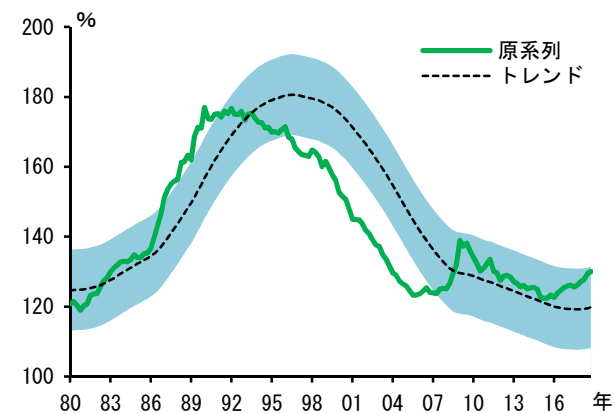
金融循環の評価：「赤」に近い金融活動指標

- 金融活動指標を個別にみると、足もと「緑」となっている指標のなかにも、「赤」に近接しているものが幾つかみられる。

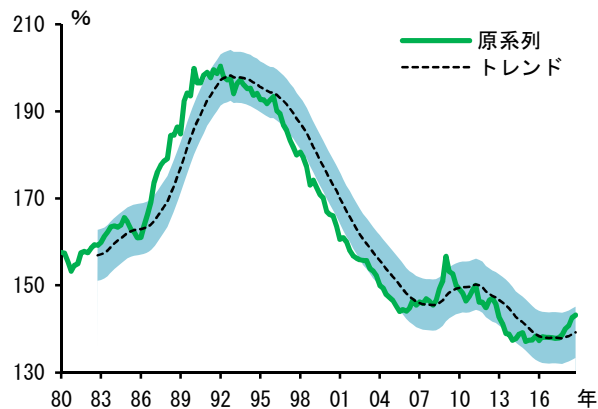
図表Ⅲ-4-6 金融機関の貸出態度判断DI



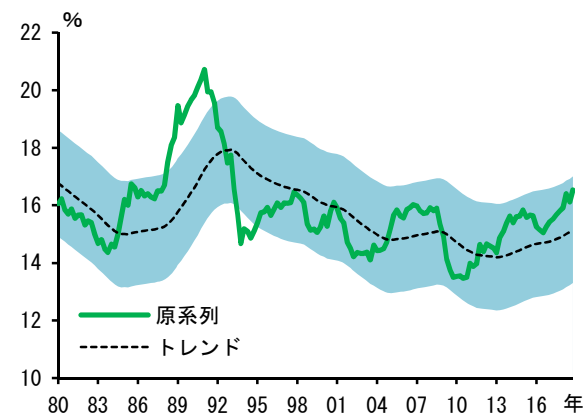
図表Ⅲ-4-7 総与信・GDP比率



図表Ⅲ-4-8 企業向け与信の対GDP比率



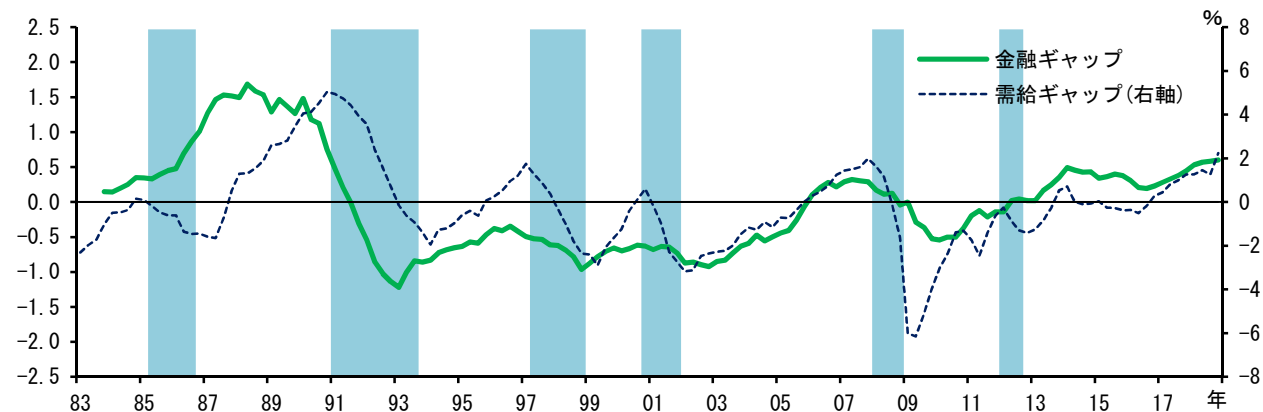
図表Ⅲ-4-9 企業設備投資の対GDP比率



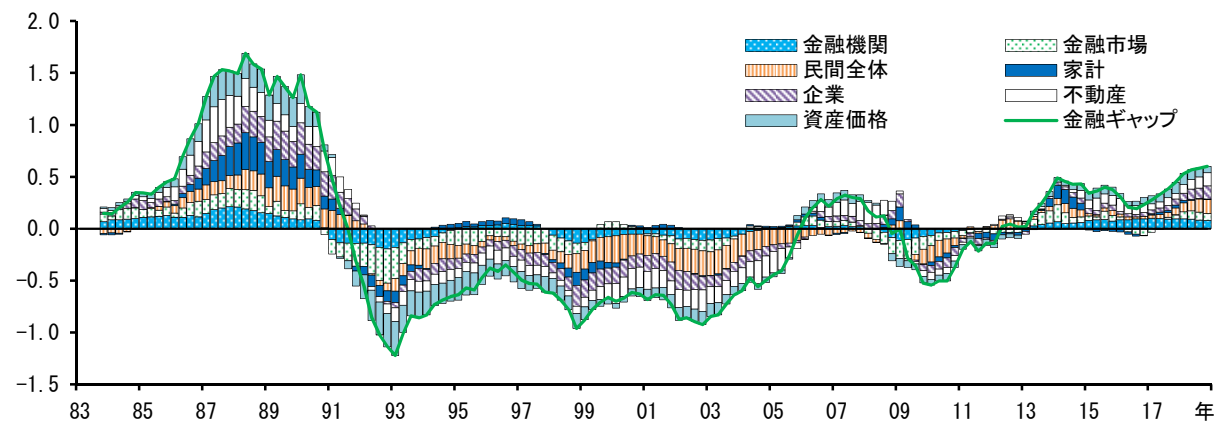
金融循環の評価：金融ギャップの動向

- ヒートマップを構成する14の金融活動指標のトレンドからの乖離率を加重平均し、一つの指標に集約した「金融ギャップ」を用いて、金融循環のレベル感を評価する。「金融ギャップ」は、バブル期を下回っているが、緩やかながらも着実にプラス幅を拡大している。

図表Ⅲ-4-10 金融ギャップと需給ギャップ



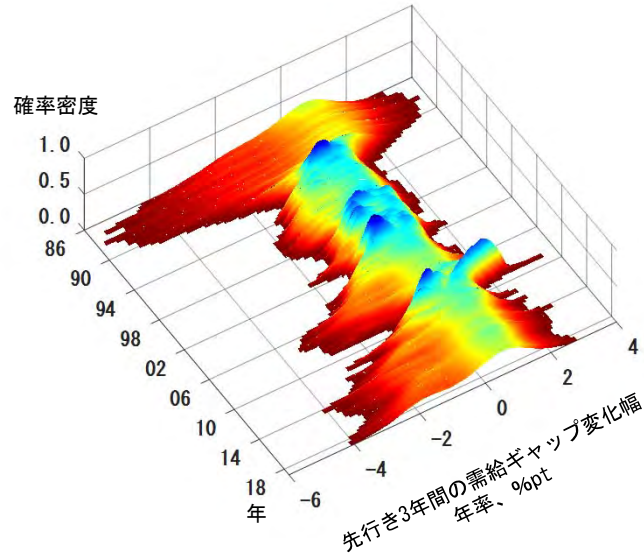
図表Ⅲ-4-11 金融ギャップの寄与度分解



GDP at Riskによる経済変動リスクの評価

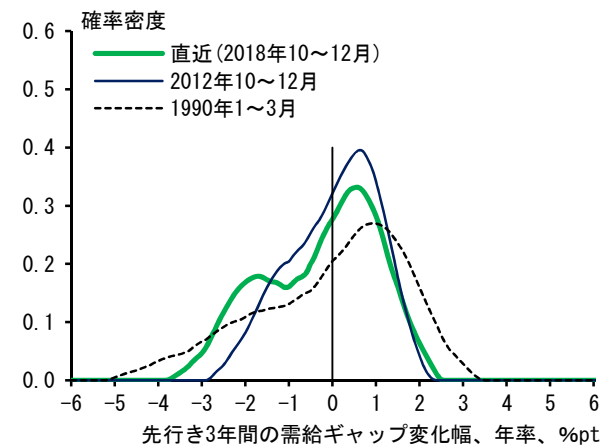
- 金融ギャップの動きが、やや長い目でみて先行きの実体経済にどの程度の景気変動リスクを及ぼし得るかをみるため、前回レポートで導入した「GDP at Risk (GaR)」を用いて評価する。
- 推計された先行き3年間のGDP成長率の確率分布を時系列的にみると、前回レポートと同様に、近年、バブル期ほどではないが、分布の裾野が下方に厚くなってきている。このところの金融循環の拡張的な動きは、低金利の累積的な影響を背景にバランスシートの調整圧力を溜め込むことで、やや長い目でみれば景気変動の下方のテールリスクを高める方向に作用している。

図表Ⅲ-4-12 金融脆弱性と先行き3年間の
景気変動リスク (GDP at Risk)



(注) 各時点における、先行き3年間の需給ギャップ変化幅(年率換算値)に関する確率分布を時系列表示。

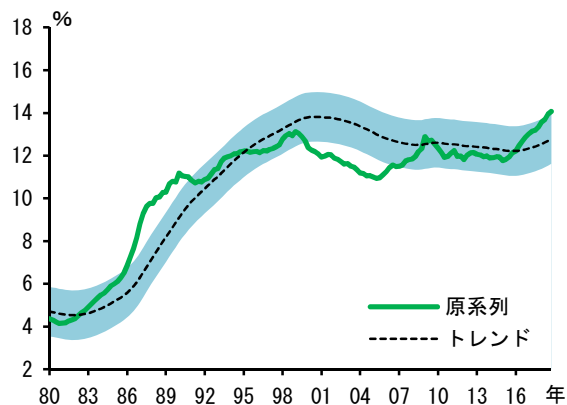
図表Ⅲ-4-13 景気変動リスクの局面比較



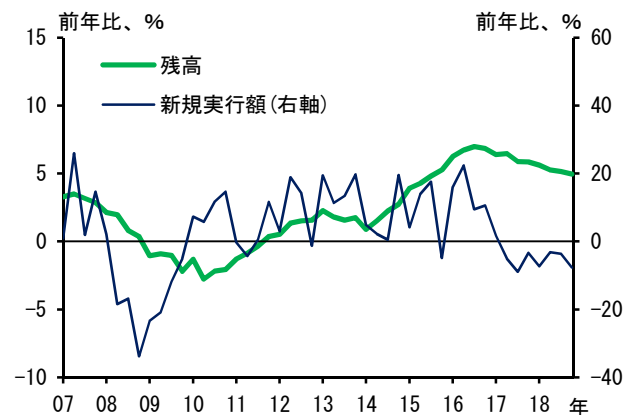
不動産市場の動向（１）

- 過熱を示す「赤」へと転化した不動産業向け貸出をみると、新規実行額は、ここ１～２年減少してきているが、残高は、賃貸業向けなど貸出期間が長期のものが中心であることから、銀行貸出全体を上回る高めの伸びが続いており、対GDP比率も上昇を続けている。

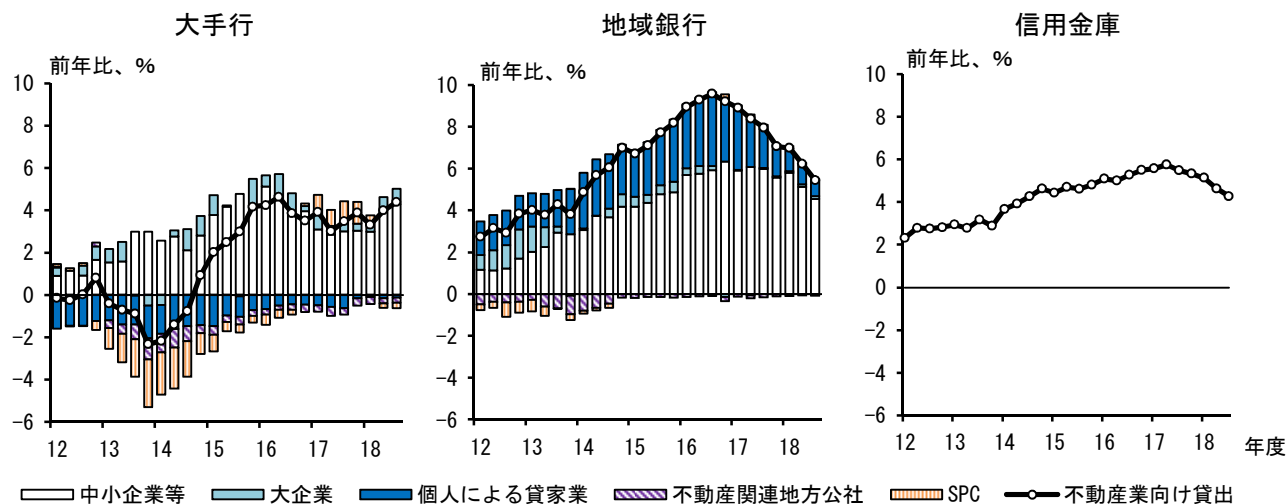
図表Ⅲ-4-2 不動産業向け貸出の対GDP比率



図表Ⅲ-1-13 金融機関の不動産業向け貸出



図表Ⅲ-1-14 不動産業向け貸出の内訳

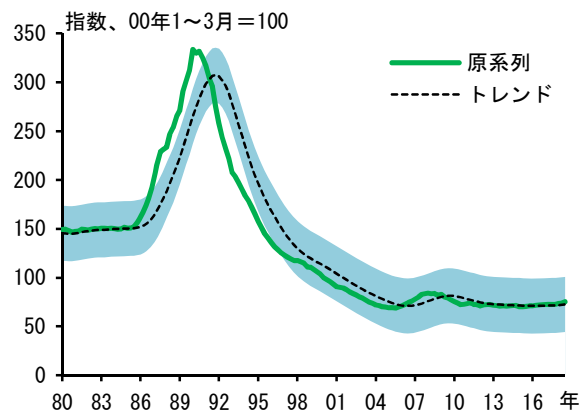


（注）REITは「中小企業等」に分類されている。

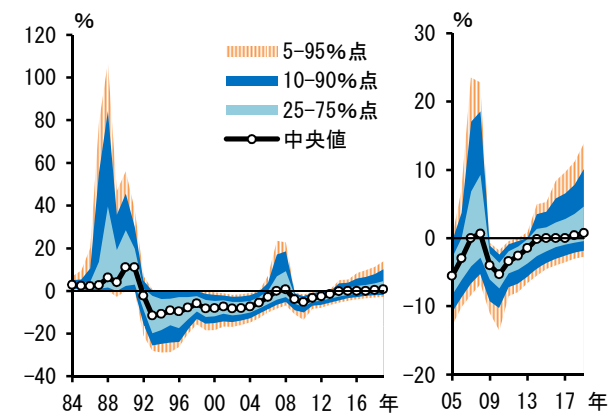
不動産市場の動向（2）

- 一方、「地価の対GDP比率」や「不動産業実物投資の対GDP比率」は、トレンドからの大幅な上方乖離もみられず「緑」のままであり、不動産市場の過熱感を示す指標に拡がりは見られない。その他の関連する幅広い情報も含めて総合的に勘案すると、わが国の不動産市場全体が、バブル期のような、過度に楽観的な成長期待に基づく過熱状態にあるとは考えにくい。

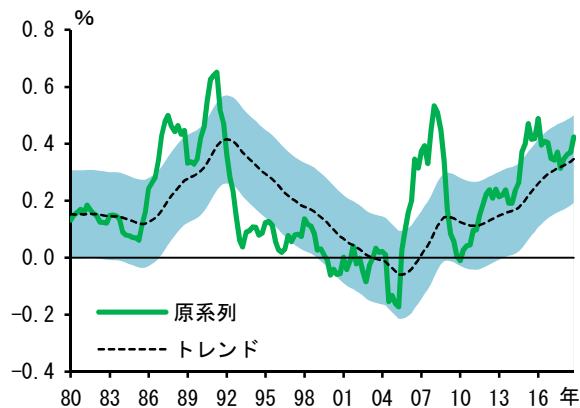
図表Ⅲ-4-4 地価の対GDP比率



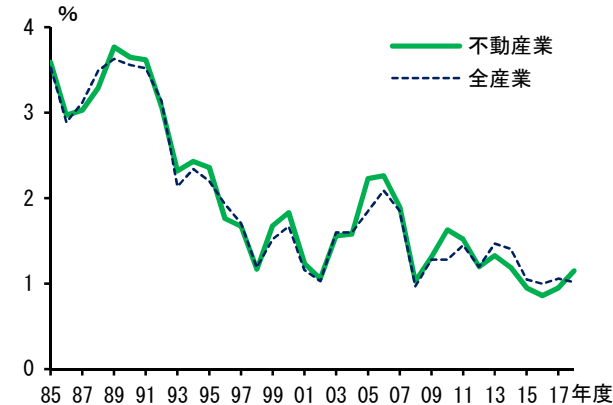
図表B2-1 商業地価上昇率の分布



図表Ⅲ-4-3 不動産業実物投資の対GDP比率



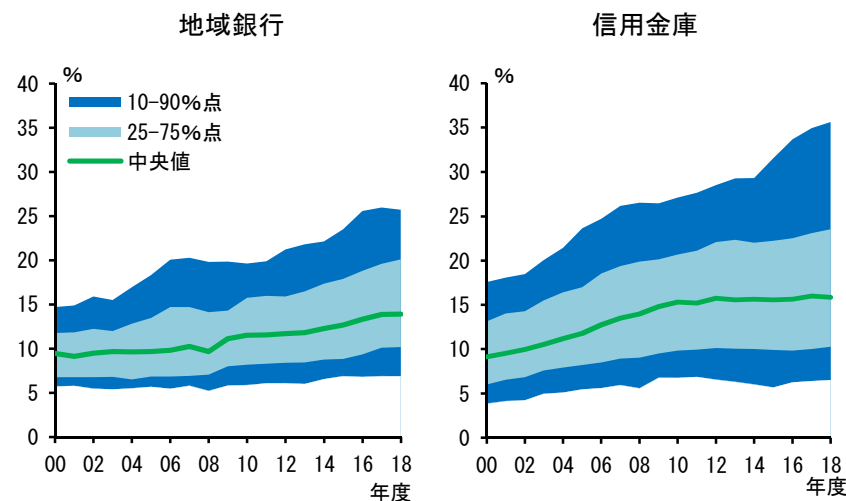
図表Ⅲ-4-5 不動産業の期待成長率



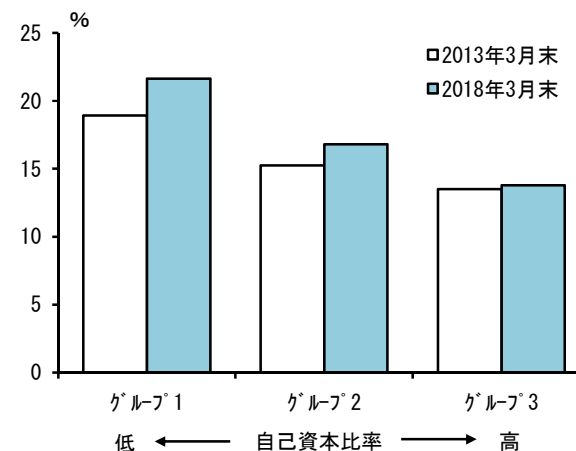
金融機関の不動産関連リスク（１）

- 地域金融機関では、貸出全体に占める不動産業向け貸出の比率が上昇を続けており、また、同比率が3割を超える先が少なからずみられるなど、そのばらつきも拡大している。
- こうしたもとで、不動産業向け貸出比率を高める金融機関ほど、自己資本比率が低い傾向も窺われる。

図表Ⅳ-3-1 不動産業向け貸出比率



図表Ⅳ-3-3 自己資本比率と不動産業向け貸出比率

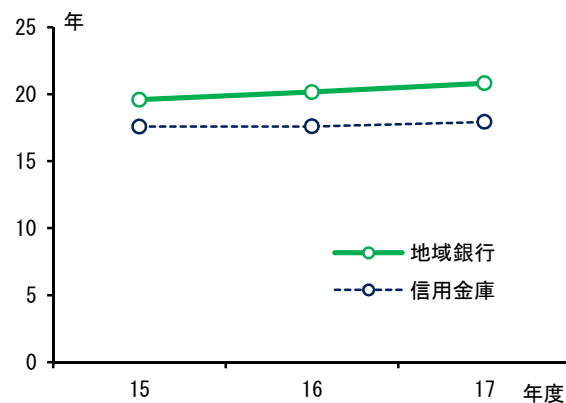


(注) 対象は地域金融機関。2012～17年度の自己資本比率（平均値）をもとに、金融機関を3つのグループに分類し、それぞれのグループについて不動産業向け貸出比率（平均値）を算出。

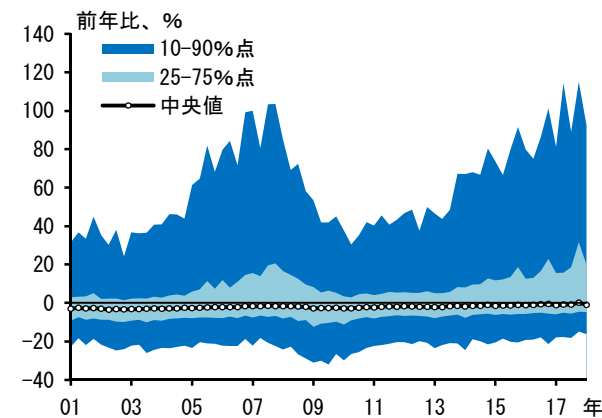
金融機関の不動産関連リスク（2）

- 近年の不動産業向け貸出の増加は、大型の不動産取引業向けが中心であったバブル期とは異なり、REITや不動産ファンド、個人による貸家業といった賃貸収入目的の中長期投資向けが中心となっている点に特徴がある。
- 中小企業や個人など、必ずしも損失吸収力の高くない借り手の比重が高いことにも留意が必要である。

図表Ⅳ-3-4 不動産賃貸業向け貸出の新規実行案件における平均融資期間



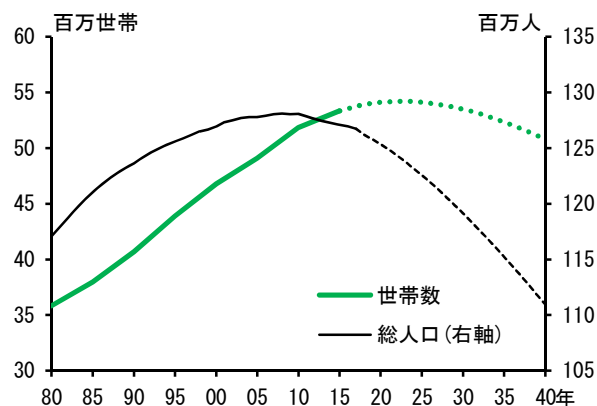
図表B2-9 中小不動産業（低信用先）の負債調達



金融機関の不動産関連リスク（3）

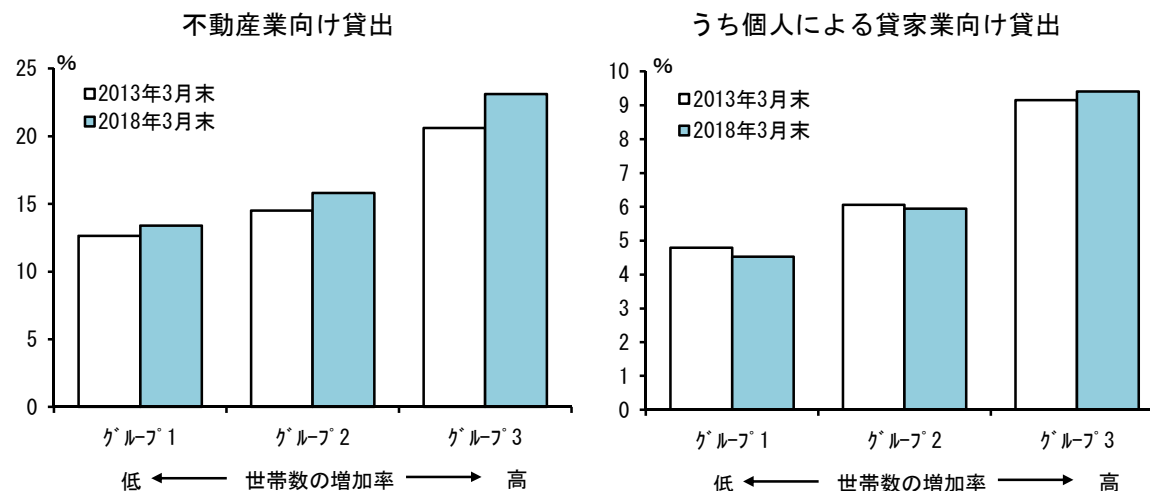
- 不動産賃貸業向け貸出は、借り手が幅広い投資家に分散しているが、全体としては、中長期の空室増加・賃料下落といった共通リスクに晒されている。人口や企業数の減少、成長期待の低下といったバブル期とは異なるファンダメンタルズのもとで、将来の物件需要に対して過大投資となっていないかという点は注視していく必要がある。

図表Ⅳ-3-5 総人口と世帯数



（注）点線部分は予測値。

図表Ⅳ-3-6 世帯数と不動産業向け貸出比率

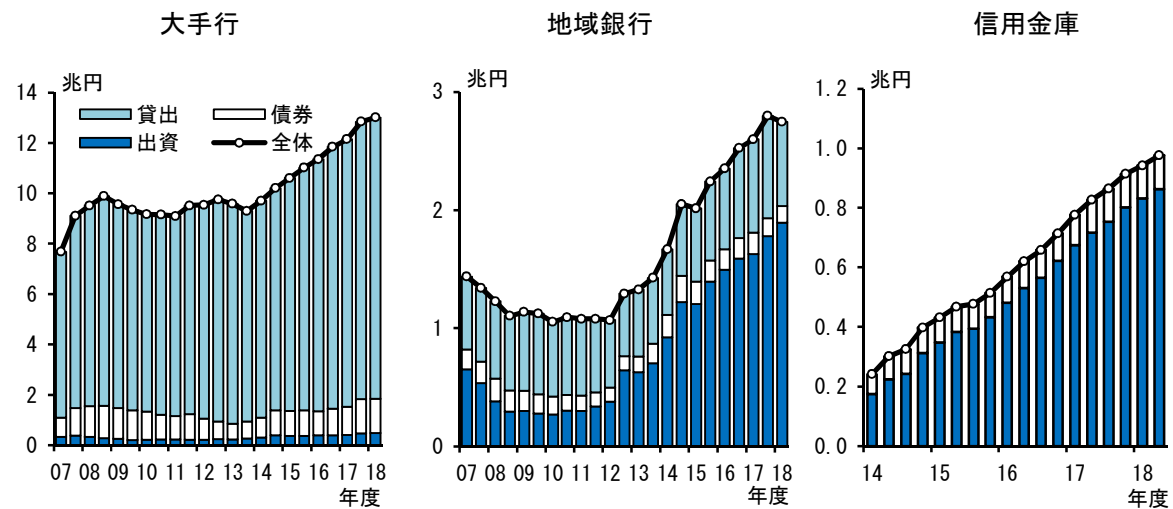


（注）対象は地域金融機関。2012～17年度の本店所在地における世帯数の増加率（平均値）をもとに、金融機関を3つのグループに分類し、それぞれのグループについて、左図では不動産業向け貸出比率（平均値）、右図では個人による貸家業向け貸出比率（平均値）をそれぞれ算出。

金融機関の不動産関連リスク（４）

- 融資だけでなく、J-REITや私募REITなどの不動産ファンド向けの出資も、地域金融機関を中心に近年大きく増加している。不動産ファンド向け出資は、エクイティという投資対象の性質上、不動産市況の悪化局面では、貸出よりも大きく価値が毀損し得る。

図表Ⅳ-3-2 不動産ファンド向け投融資残高



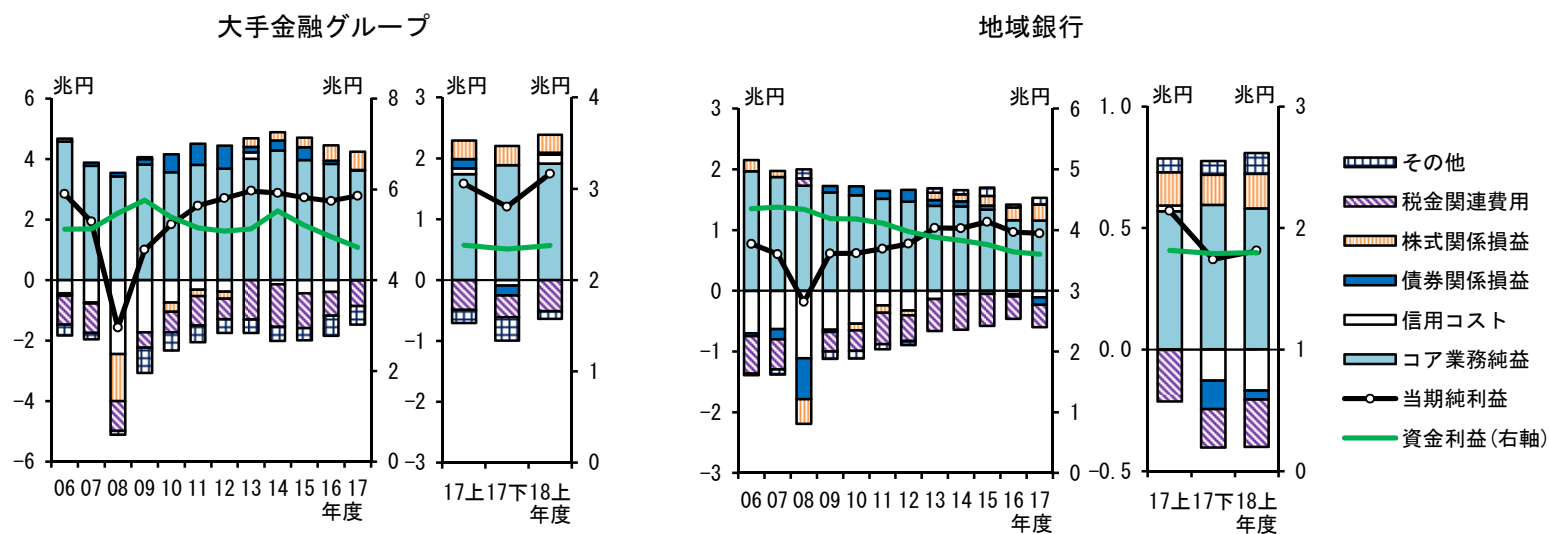
第二部. 金融機関の収益力低下と潜在的な脆弱性

- わが国金融機関の収益力
- 低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較
- 金融機関の収益力に関する株式市場の評価

わが国金融機関の収益力

- 金融機関の当期純利益は、長期的にみれば、高い水準を維持している。
- 内訳をみると、国内資金利益の減少トレンド継続から、基礎的収益力を示すコア業務純益は低下傾向を続けている。一方で、良好な企業業績等を背景とする信用コストの減少と、株式を中心とする有価証券の売却益が、当期純利益を下支えしてきた。
- もっとも、足もとの動きをみると、信用コストは、引き続き低水準とはいえ、全体として増加に転じつつあるとみられるほか、有価証券運用においても、外債等での損失の計上や益出し余力の低下など変調の兆しがみられる。

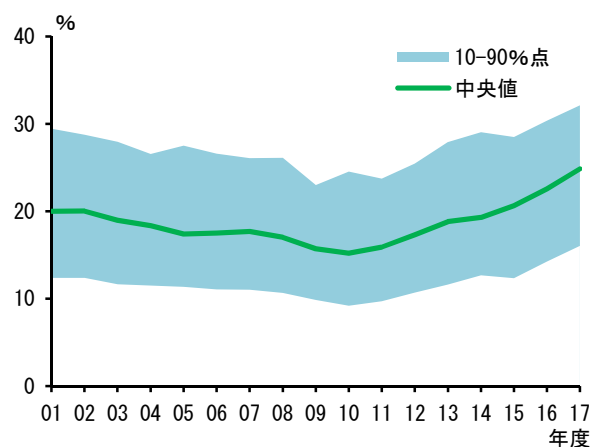
図表 V-1-1 当期純利益の推移と内訳



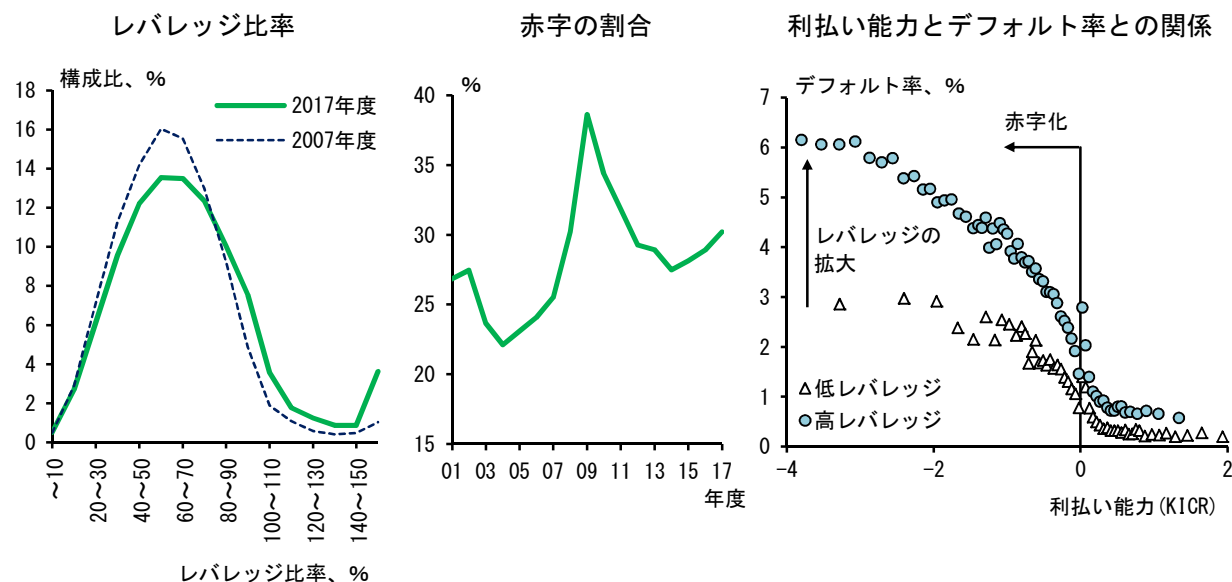
ミドルリスク企業向け貸出と信用リスク

- 金融機関は、信用リスクの相対的に高い企業（ミドルリスク企業）に対して低利の貸出を増やしており、「低採算先貸出比率」は全体としてなお上昇傾向にある。
- 借入への依存度の高い企業の財務状況をみると、良好なマクロ環境の中にあっても、全体として利払い能力に目立った改善はみられていない。業況不芳先の経営改善が進まない場合には、いずれ信用コストにつながっていく。

図表Ⅳ-1-9 金融機関の低採算先貸出比率



図表Ⅳ-1-10 借入依存度の高い企業の財務状況

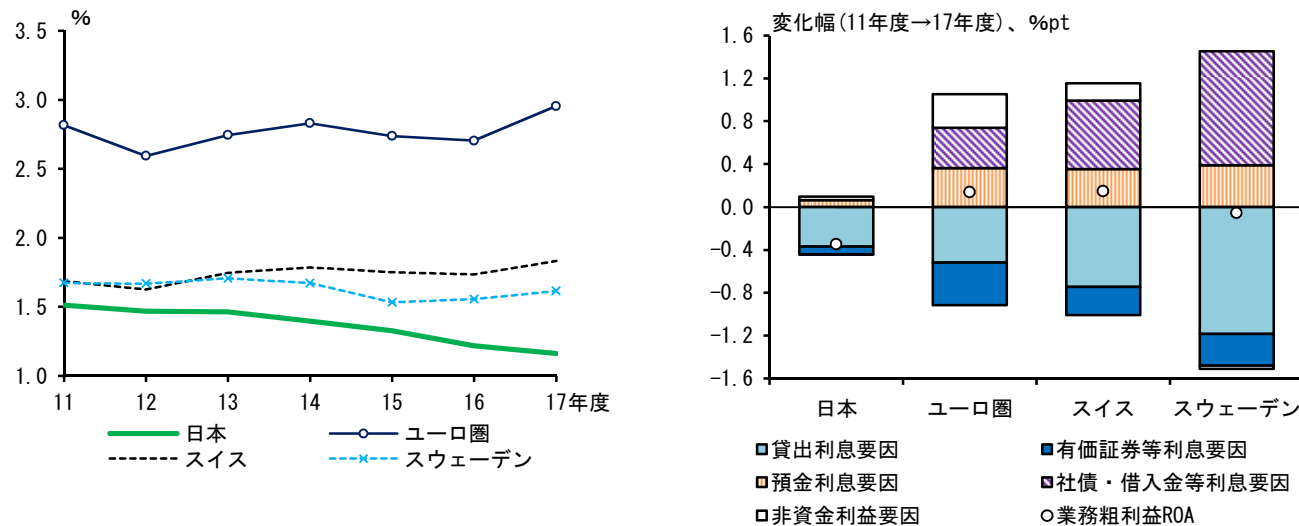


（注）集計対象は、借入金で現預金を上回っている（借入依存度が高いと定義）中小企業。
詳しくは、[FSR別冊「高粒度データを活用したデフォルト率予測モデルとストレステストへの応用」](#)を参照。

低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較（１）

- 低金利環境の長期化が日本の金融機関の収益・財務構造に及ぼしてきた影響について、日本と同様にマイナス金利政策を導入した欧州諸国との比較を通じて分析・評価する。
- 欧州諸国と比較した日本の金融機関の第一の特徴は、収益力のはっきりとした低下である。業務粗利益ベースでみた利益率をみると、近年、欧州諸国は総じて横ばい圏内で推移している一方、日本は低下傾向が明確である。
- 日本と欧州諸国の収益力の違いの背景には、資金調達コストの動向が最も大きく影響している。

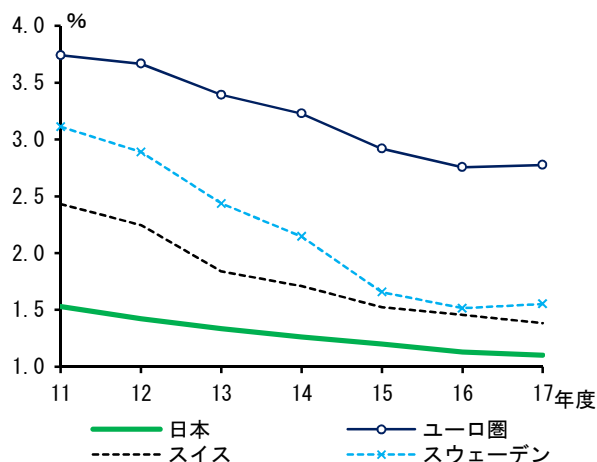
図表 V-2-1 マイナス金利導入国における銀行の業務粗利益ROAとその変動要因



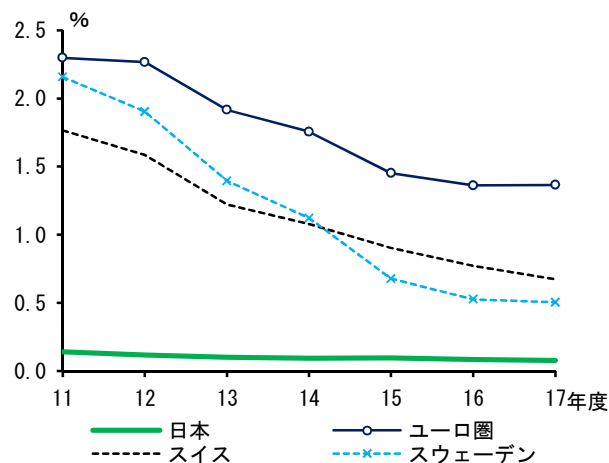
低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較（２）

- 欧州諸国では、資金運用利回りも低下したが、資金調達利回りがほぼ同程度低下した。これに対し、日本では、資金調達利回りがゼロ近傍に張り付くなかで、資金運用利回りが金融緩和の影響などから一段と低下した。
- 日本では、欧州諸国に比べ、①低金利・ゼロ金利の継続期間が歴史的に長かったことを反映して、預金金利のさらなる低下余地がほとんど無かったほか、②預金の負債に占める割合がきわめて高く、社債をはじめとする市場性資金の調達コスト低下の恩恵も受けにくかった。

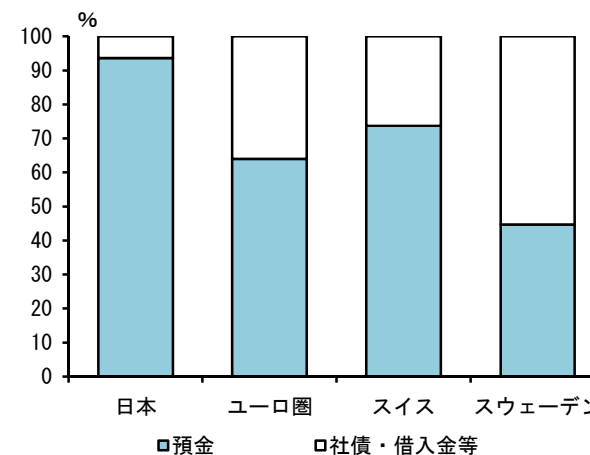
図表 V-2-3 資金運用利回り



図表 V-2-4 資金調達利回り



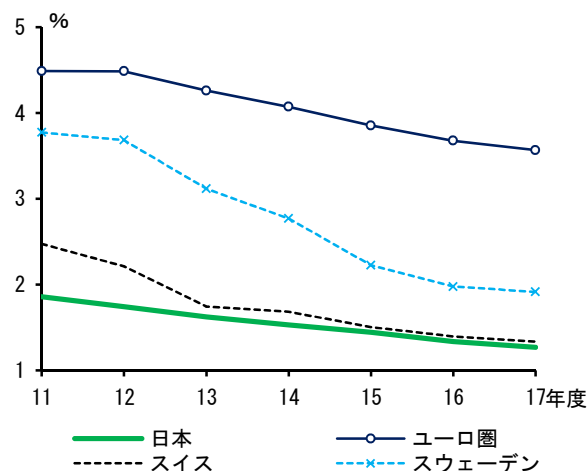
図表 V-2-5 金融負債の構造



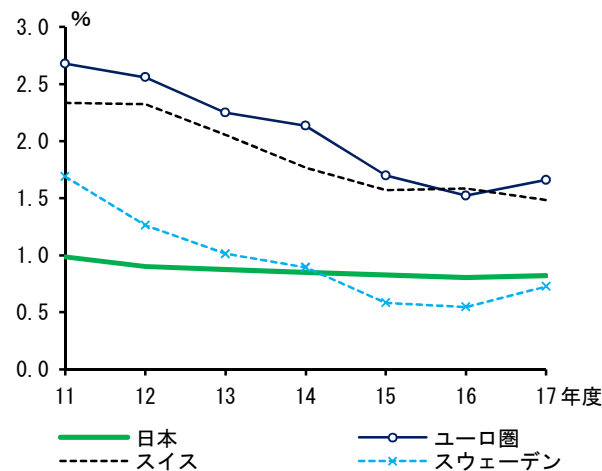
低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較（3）

- 日本の金融機関の第二の特徴は、有価証券運用における積極的なリスクテイクである。貸出利回りは欧州、日本ともに低下している一方で、有価証券等利回りは、欧州諸国が国債利回りの動きを反映して低下傾向をたどる中で、日本のみが横ばい圏内で推移している。
- これには、①日本の金融機関が、政策保有株を相応の規模で保有しており、堅調な企業収益の恩恵を受けるかたちで、配当収入の受取を増加させてきたことや、②外債や投資信託など多様なリスクファクターを内包するリスク性資産への投資を積極化させてきたこと、が影響している。

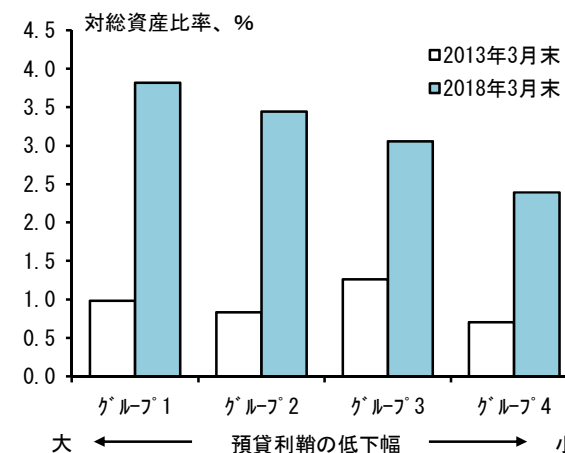
図表 V-2-7 貸出利回り



図表 V-2-8 有価証券等利回り



図表 V-2-9 預貸利鞘と投資信託残高

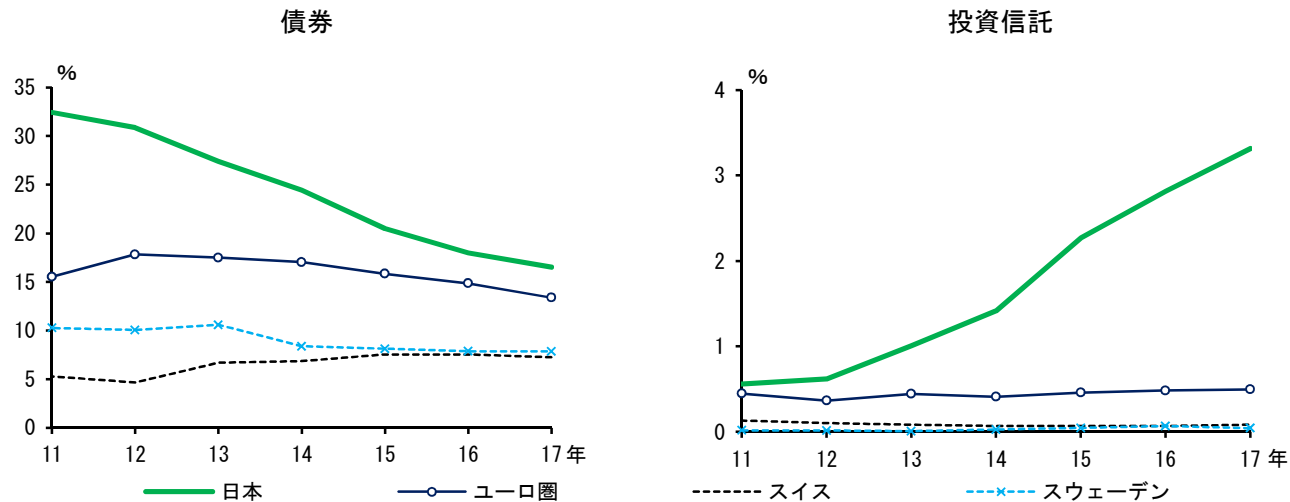


(注) 集計対象は地域銀行。2012～17年度の預貸利鞘の低下幅をもとに、地域銀行を4つのグループに分類し、それぞれのグループについて投資信託残高の対総資産比率（平均値）を算出。

低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較（４）

- 外債や投資信託等での積極的なリスクテイクは、日本の金融機関の収益や経営体力が内外金融市場の影響を受けやすくなっていることも意味する。
- 欧米諸国では、証券市場を通じた金融仲介についてはノンバンクの役割が大きい。日本の金融機関が、近年、多様な市場リスクを内包する有価証券へのエクスポージャーを拡大させている姿は、欧米とは異なる、わが国金融システムの際立った特徴であると言える。

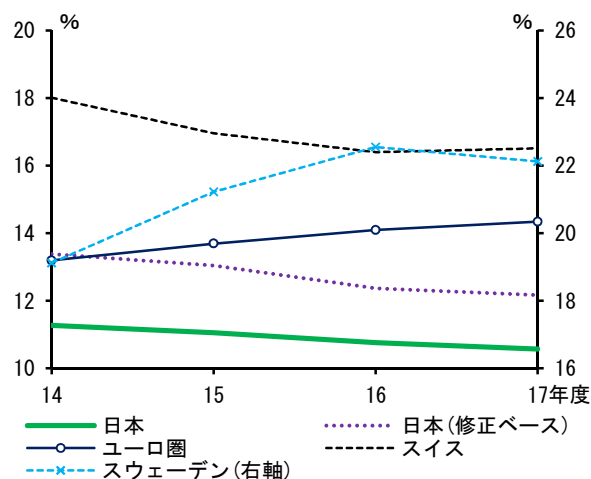
図表 V-2-10 金融機関の金融資産に占める有価証券の割合



低金利政策下の銀行の収益構造：国際比較（５）

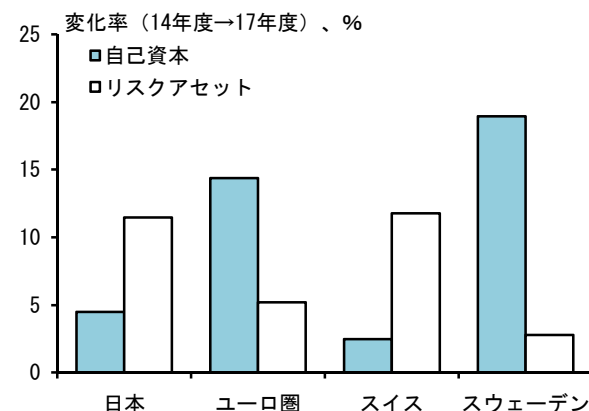
- 日本の金融機関の第三の特徴は、自己資本比率の低下である。地域金融機関は、収益蓄積による自己資本の増加がリスクアセットの拡大に比べて小さいことが累積的に作用し、自己資本比率が緩やかな低下傾向にある。こうした傾向は、自己資本の増加がリスクアセットの拡大を明確に上回っているユーロ圏やスウェーデンの金融機関とは対照的である。

図表 V-2-11 自己資本比率



(注) 「日本」は、国内基準行のコア資本比率。「日本(修正ベース)」は、その他有価証券評価差額金を加算した試算値。欧州諸国は、CET1比率。

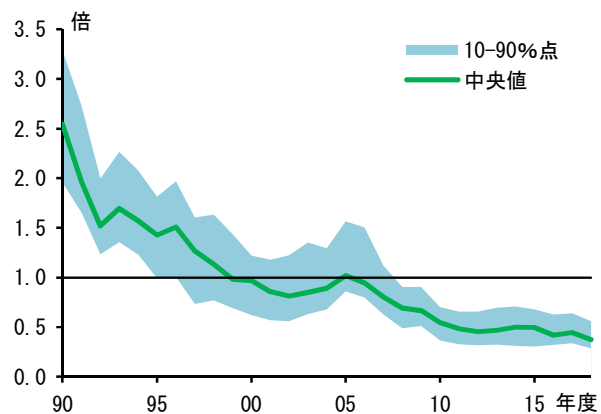
図表 V-2-12 自己資本・リスクアセットの変化



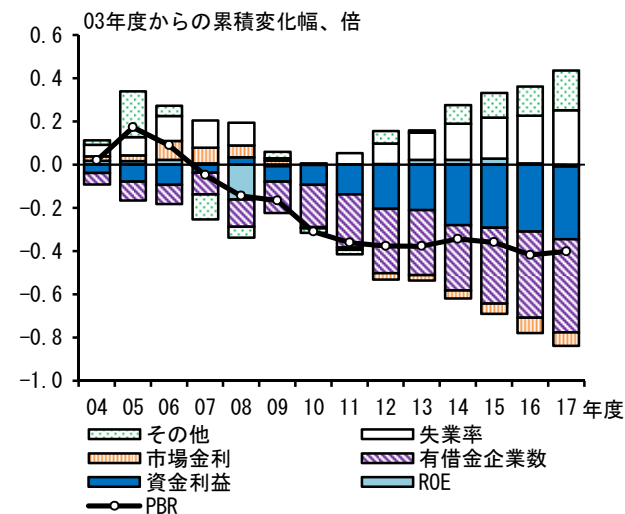
金融機関の収益力に関する株式市場の評価（１）

- 日本の地域銀行のPBR（株価純資産倍率）をみると、1990年代に大幅に低下した後、振れを伴いつつも2000年代後半から再び緩やかに低下しており、近年は1倍を大きく割り込む0.5倍程度の水準で低迷している。
- 近年の地域銀行では、ROEが時系列的にみて相応に高い水準を続けているにもかかわらず、PBRは低下を続けており、これには、資金利益の長期的な減少トレンドや有借金企業数の継続的な減少、低金利の長期化が押し下げ要因として大きく働いている。

図表 V-3-1 地域銀行のPBR
(Price-to-Book Ratio)



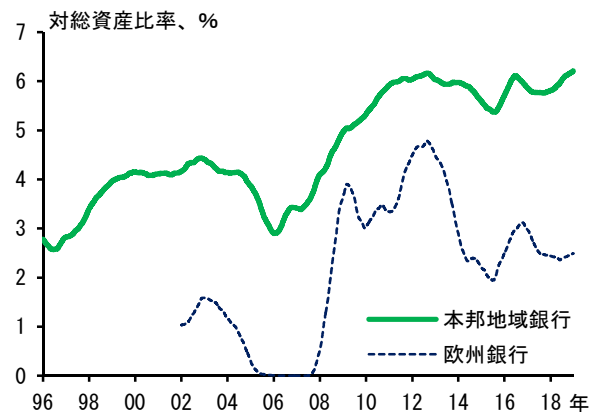
図表 V-3-2 地域銀行のPBRの要因分解



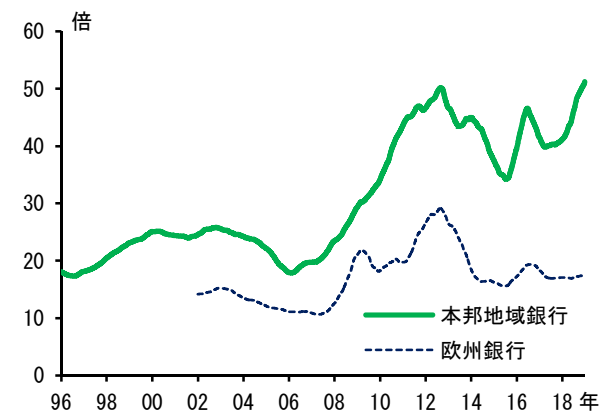
金融機関の収益力に関する株式市場の評価（２）

- SRISKという、株価情報を用いて金融機関の将来のストレス耐性を計測する指標を試算する。SRISKは、①株式市場全体が大きく下落した場合における個別金融機関の時価総額の減少を計測したうえで、②これを金融機関の自己資本の減少とみなして資本不足額を試算するもの。
- 日本の地域銀行のSRISKは、2000年代半ばから緩やかに上昇（ストレス耐性は低下）したあと、近年は高止まっている。欧州銀行のSRISKが、リーマンショック時や欧州債務危機時の上昇から近年水準を切り下げてきているのとは対照的である。
- こうしたSRISKの高止まりには、株式時価総額を自己資本額とみなした場合のレバレッジ比率の高止まりが影響している。

図表 V-3-3 本邦地域銀行と欧州銀行の「SRISK」



図表 V-3-4 本邦地域銀行と欧州銀行の「Leverage」



(注) Leverage = (株式時価総額 + 負債総額) / 株式時価総額

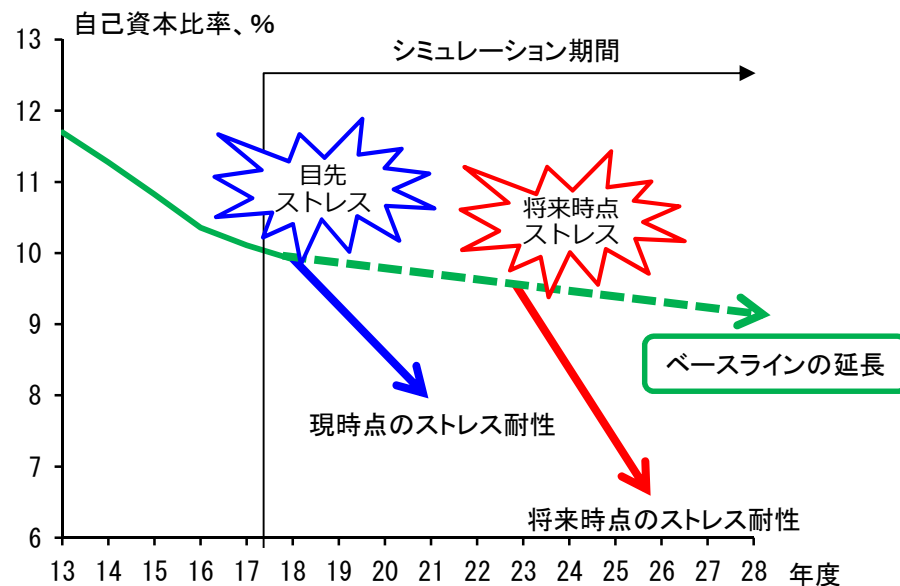
第三部. テールリスクに対する金融機関のストレス耐性

- 定例のマクロ・ストレステスト
- 中長期収益シミュレーション（ベースライン・シナリオ）
- 中長期収益シミュレーションを踏まえたストレステスト（5年後テールイベント・シナリオ）

今回のマクロ・ストレステストの概要

- わが国金融機関の基礎的収益力には、今後も下押し圧力がかかり続け、それに伴って自己資本比率の低下も継続していく可能性がある。
- そうした状態が長引いた場合の金融安定への影響を定量的に把握する観点から、今回のマクロ・ストレステストでは、①定例的に行っている目先のストレス発生を想定したテストに加え、②従来よりもシミュレーション期間を延長したうえで、将来時点（５年後）のストレス発生を想定したテストを実施する。
- なお、②については、想定する金融経済情勢のシナリオや金融機関行動（経費削減、非資金利益の拡大、配当を含む資本政策など）によって結果が大きく変わり得るため、通常の（目先の）ストレステスト以上に、十分な幅をもって解釈すべきである。

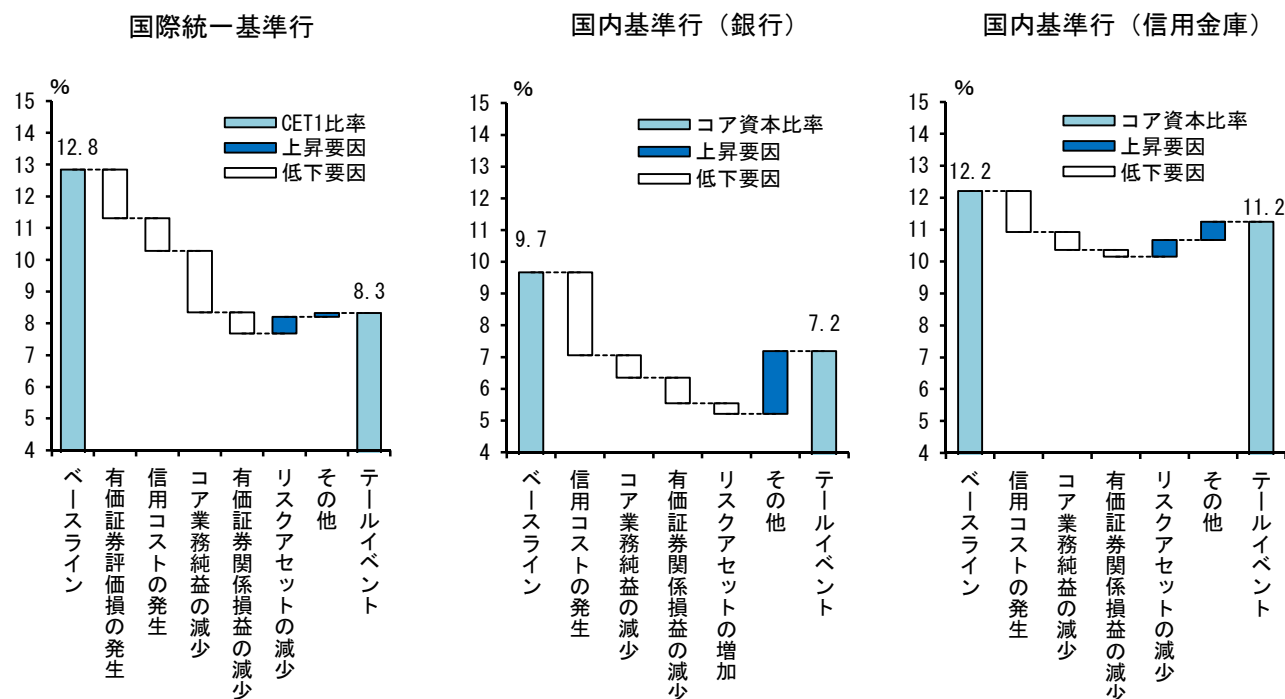
今回のマクロ・ストレステスト



定例の（目先の）マクロ・ストレステスト

- 目先、内外の金融経済情勢がリーマンショック時並みに悪化することを想定して、ストレステストを実施。この結果、コア業務純益の減少に加え、信用コストの増加や有価証券関係損益の悪化により、当期純利益が大きく減少する。自己資本比率も相応に低下するが、いずれの業態においても、規制水準を上回る水準を確保する。
- 自己資本比率の低下幅は、有価証券の含み損が自己資本比率に反映される国際統一基準行で最も大きくなる。国内基準行の自己資本比率も低下しているが、地域銀行の低下幅は、信用コストの発生を主因に信用金庫よりも大きくなる。

図表VI-1-8 CET1比率とコア資本比率の要因分解（2021年度）

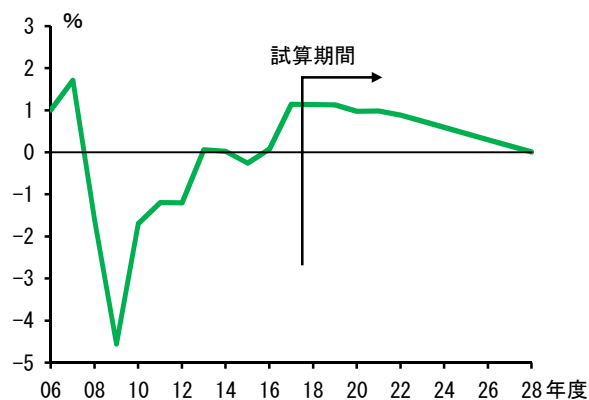


（注）「その他」は、税金・配当、CET1調整項目等の寄与の合計。

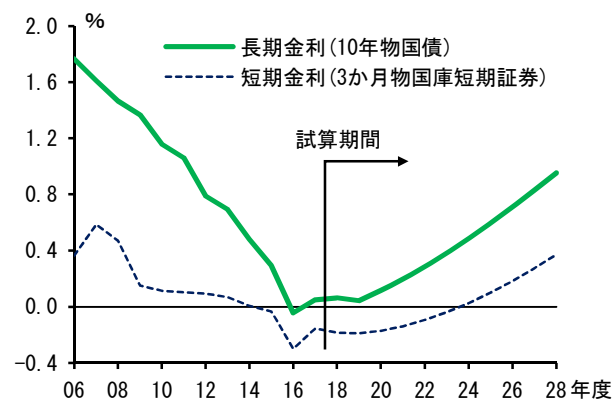
中長期シミュレーション：ベースライン・シナリオの前提（１）

- ベースラインのシミュレーション期間を、定例の３年間に延長。主な前提は以下のとおり。
- 需給ギャップは、先行き３年間は定例のテストのベースライン・シナリオどおり推移したあと、その後７年間かけて、徐々に長期的な均衡状態（ゼロ）に収束。
 - 人口は緩やかな減少が続く。潜在成長率は、足もとと同程度の0%台後半で推移。
 - 国債金利は、イールドカーブに織り込まれたフォワードレートに沿って推移する。株価と為替レートは、全期間にわたって横ばいで推移。
 - 金融機関の有価証券売却益は、含み益がゼロとなる時点まで、過去３年間の平均と同額を計上し続ける（この前提のもとで、含み益がゼロとなる金融機関数は、緩やかな増加を続ける）。
 - 経費は、足もとから横ばいで推移すると想定。

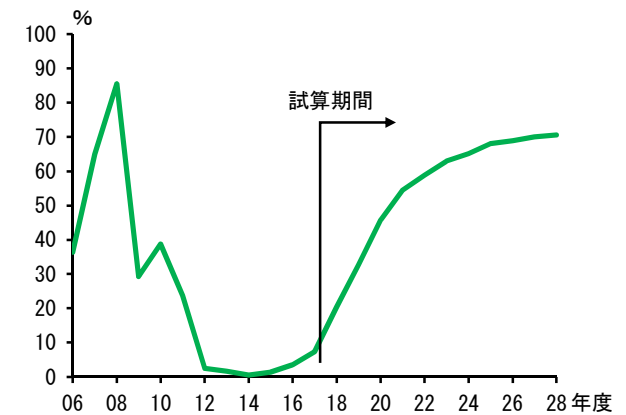
図表VI-2-1 需給ギャップ
(中長期のベースライン)



図表VI-2-2 名目金利
(中長期のベースライン)



図表VI-2-5 含み益枯渇先割合
(中長期のベースライン)

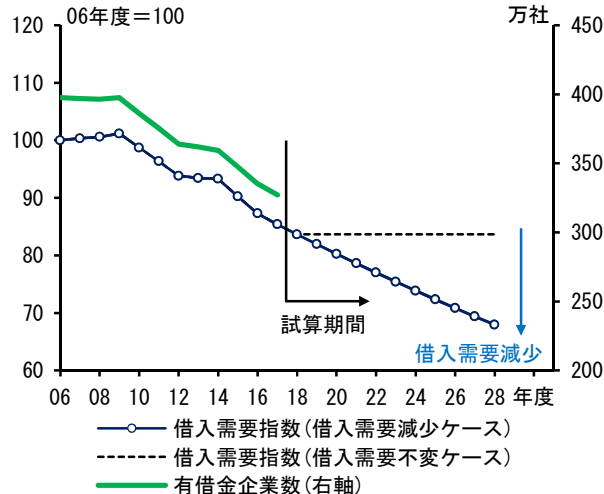


(注) 「その他有価証券評価差額金」がゼロ以下となる先の割合。

中長期シミュレーション：ベースライン・シナリオの前提（２）

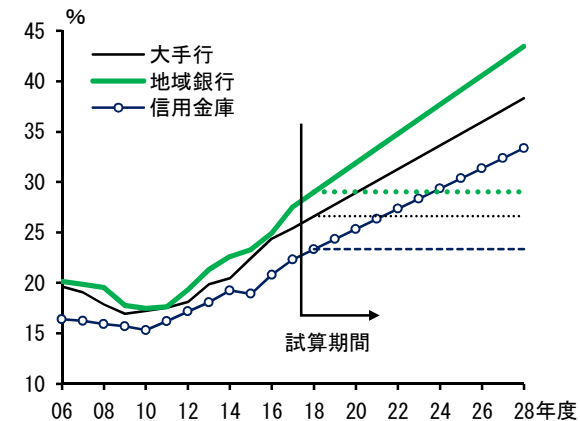
- このほか、貸出市場の需給環境について、①これまでと同じペースで企業の借入需要が減少し続ける「借入需要減少ケース」と、②先行きは企業の借入需要の減少に歯止めがかかる「借入需要不変ケース」の２つのケースを設定。
- 借入需要減少ケースでは、借入需要が2010年以降のトレンドに沿って低下を続け、それに伴って貸出金利が信用リスクに見合わない「低採算先」への貸出比率も上昇を続けると想定。一方、借入需要不変ケースでは、借入需要と低採算先貸出比率は、ともに足もとの水準で横ばいで推移すると想定。

図表VI-2-3 借入需要指数
(中長期のベースライン)



(注) 「借入需要指数」は貸出市場の需給環境を表す代理変数として、便宜的に金融機関店舗数当たりの有借金企業数を指数化したもの。

図表VI-2-4 低採算先貸出比率
(中長期のベースライン)

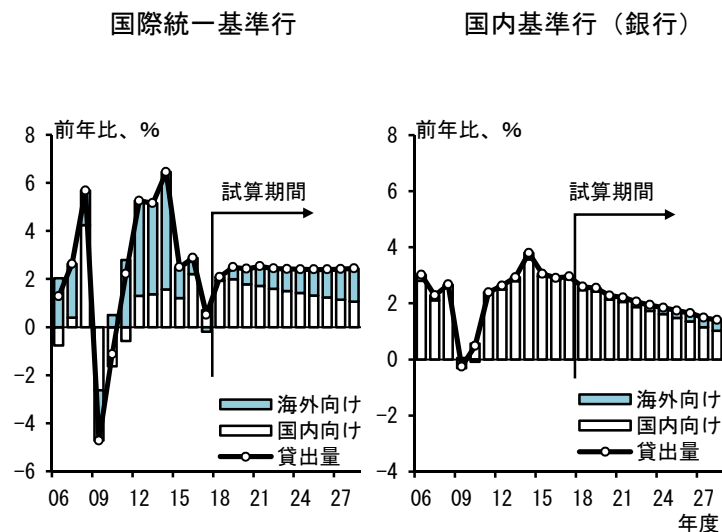


(注) 中小企業向け貸出に占める低採算先向けの割合。実線は借入需要減少ケース、点線は借入需要不変ケースを示す。

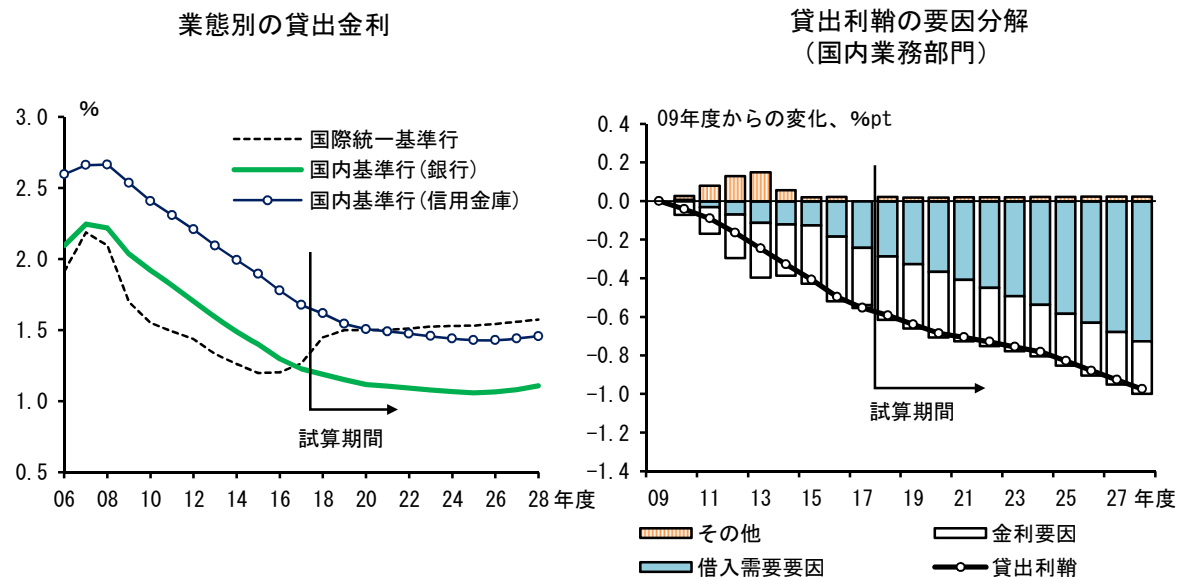
中長期シミュレーション：ベースライン・シナリオの結果（１）

- 以上の前提のもとで、貸出残高は、国際統一基準行では、国際部門が牽引する形で現状程度の伸びを続ける一方、国内基準行では、人口減や需給ギャップのプラス幅縮小を反映して、緩やかに減速する。
- 貸出金利は、市場金利の上昇を受けて、シミュレーション期間の終盤には小幅ながら上昇に転じるものの、「借入需要減少ケース」では、国内部門中心に貸出利鞘に構造的な縮小圧力がかかり続ける。

図表VI-2-6 貸出残高：借入需要減少ケース
（ベースライン）



図表VI-2-7 貸出金利と貸出利鞘：借入需要減少ケース
（ベースライン）

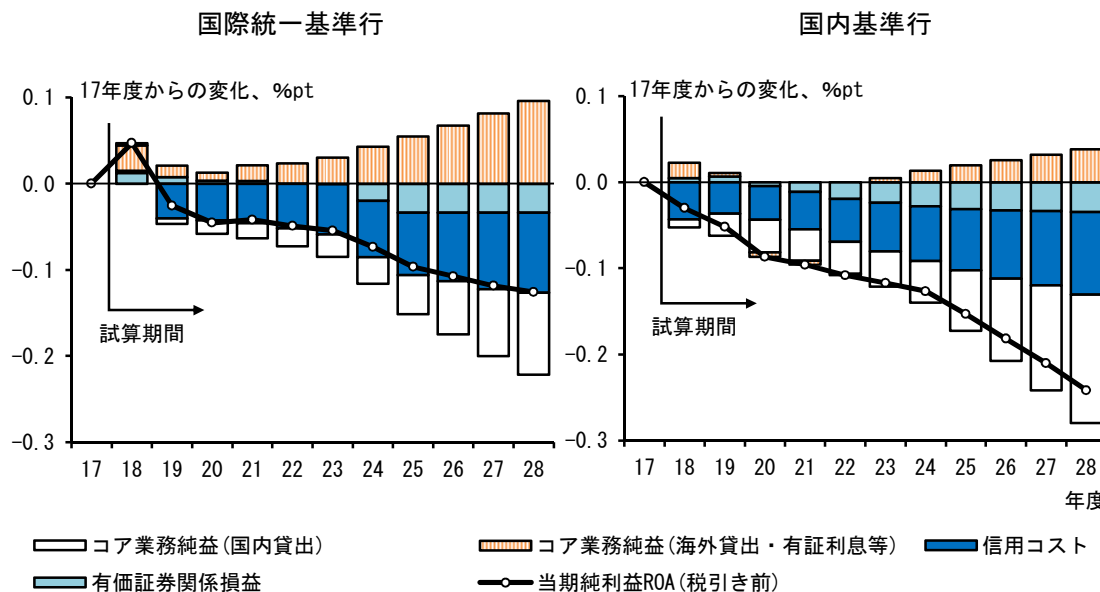


（注）「その他」は、不良債権要因や推計誤差など。

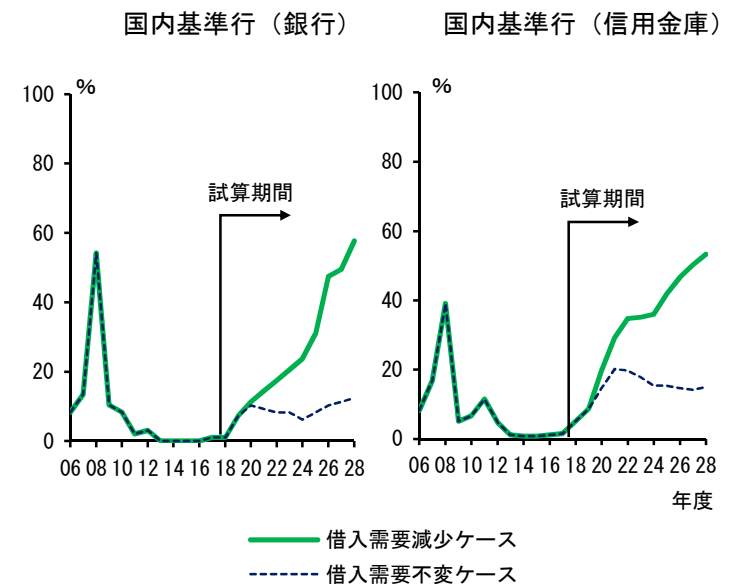
中長期シミュレーション：ベースライン・シナリオの結果（2）

- 「借入需要減少ケース」では、当期純利益は減少傾向をたどる。とくに国内基準行は、国際部門が収益の下支えとなる国際統一基準行と比べ収益の減少度合いが大きく、個別にみた赤字先数も増加傾向をたどる。
- 一方、「借入需要不変ケース」では、貸出利鞘の縮小に歯止めがかかることを主因に、いずれの業態でも、当期純利益は相応の水準を維持するほか、赤字先の割合も大きくは高まらない。

図表VI-2-10 当期純利益ROAの内訳：借入需要減少ケース（ベースライン）



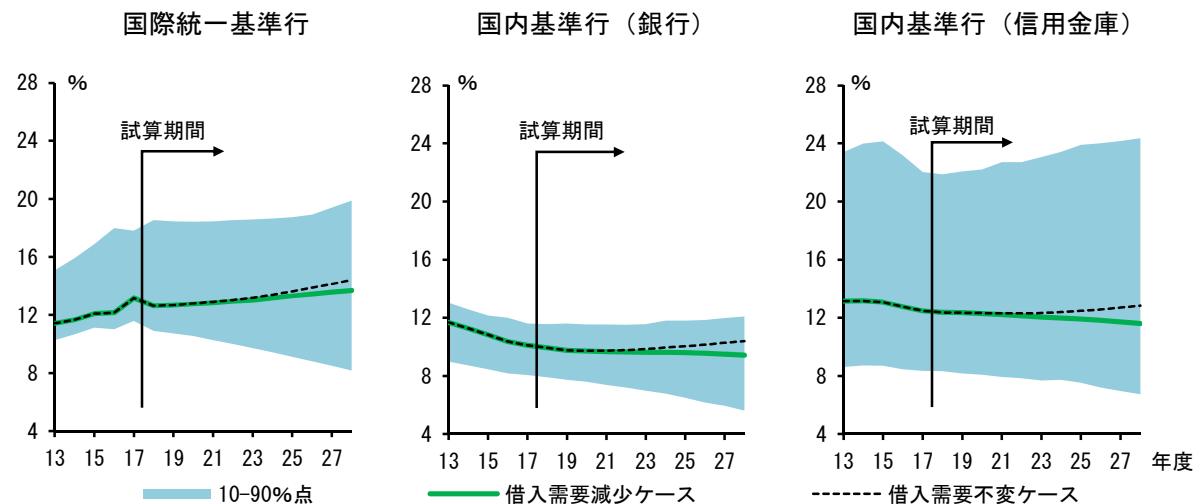
図表VI-2-9 当期純利益赤字先割合（ベースライン）



中長期シミュレーション：ベースライン・シナリオの結果（3）

- 自己資本比率は、「借入需要減少ケース」であっても、シミュレーション期間にわたって規制水準を上回って推移する。ただし、国内基準行は、リスクアセットの拡大に見合った収益を確保できない状況が続くため、配当支払いを通じた収益の社外流出も相まって、自己資本比率が引き続き緩やかな低下傾向をたどる。

図表VI-2-11 CET1比率とコア資本比率（ベースライン）

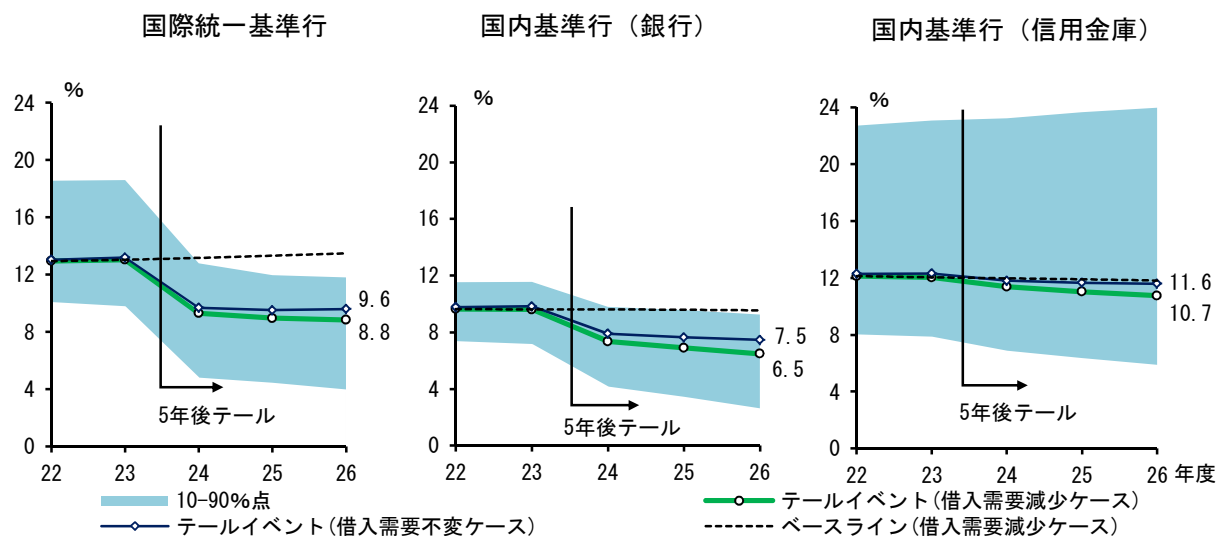


(注) 「10-90%点」は、借入需要減少ケースの値。

5年後テールイベント・シナリオのテスト結果（1）

- 中長期シミュレーションの結果をベースラインとして、現在から5年後の2024年度から2026年度までの3年間について、定例のテストと同様、リーマンショック並みの大きなストレスが発生すると想定。
- 当期純利益は、コア業務純益の減少に加え、信用コストと株式関係損益の悪化により大幅な赤字に陥る。その結果、自己資本比率は低下するが、「借入需要減少ケース」であっても、地域金融機関を含め全体としてみれば規制水準を上回っている。

図表VI-2-13 CET1比率とコア資本比率（5年後テールイベント）

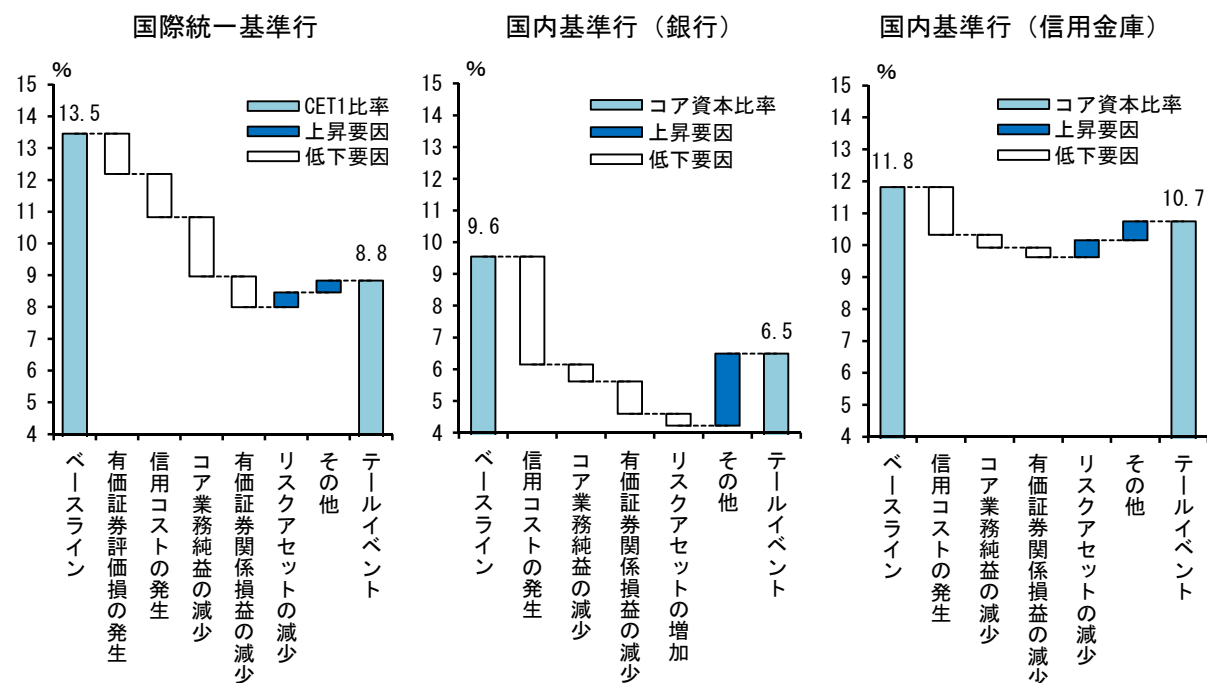


（注）「10-90%点」は、テールイベント（借入需要減少ケース）の値。

5年後テールイベント・シナリオのテスト結果（2）

- 「借入需要減少ケース」において5年後にテールイベントが発生する場合のストレステスト結果については、目先にテールイベントが発生する場合と比較して、以下の2つの特徴がある。
- 第一に、自己資本比率の水準は、国内基準行ではつきりと低くなる。これには、①収益力低下の累積的な影響から発射台の自己資本比率が低くなっていること、②「低採算先貸出比率」の上昇を背景に、ストレス時の信用コストの悪化幅が大きくなること、③累次の益出しに伴う含み益のバッファ減少により、有価証券関連の減損損失が大きくなること、が影響している。

図表VI-2-14 CET1比率とコア資本比率の要因分解：借入需要減少ケース（2026年度）

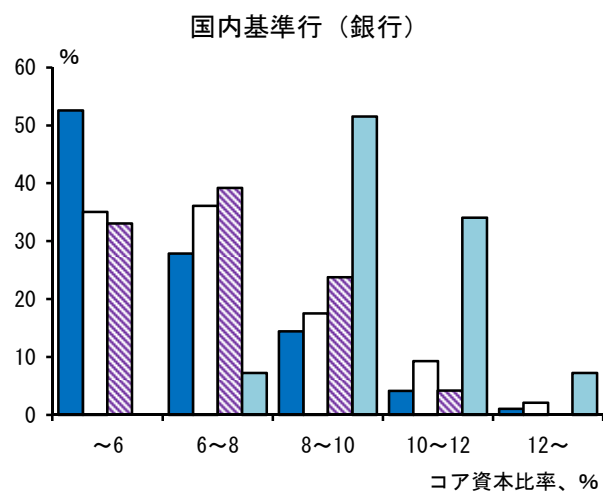


（注）「その他」は、税金・配当、CET1調整項目等の寄与の合計。

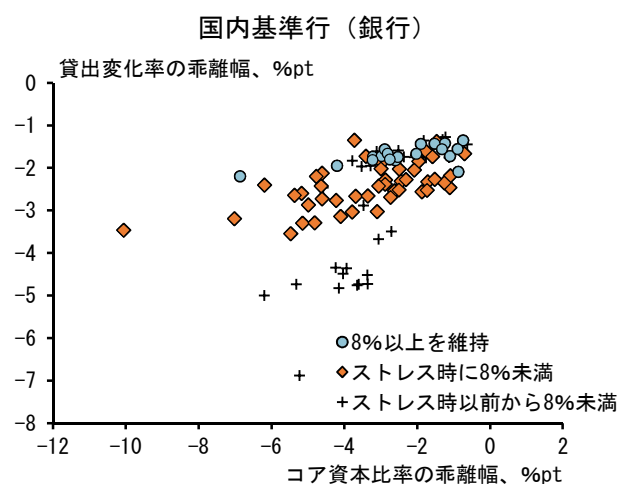
5年後テールイベント・シナリオのテスト結果（3）

- 第二に、自己資本比率は全体として規制水準を上回るが、個別にみると、地域銀行を中心に、下方へのばらつきが大幅に拡大する。
- この場合、自己資本比率の水準が大幅に下振れる先は、その底上げを企図して貸出を大幅に減らすことが予想される。5年後テールイベント時の貸出残高の下振れ幅は、目先テールイベント時より大きくなっている。
- 自己資本比率が全体として規制水準を上回っていたとしても、その低下の度合いや個別金融機関への影響の拡がり如何では、金融面から実体経済への下押し圧力が増幅される可能性がある。

図表VI-2-15 コア資本比率の分布

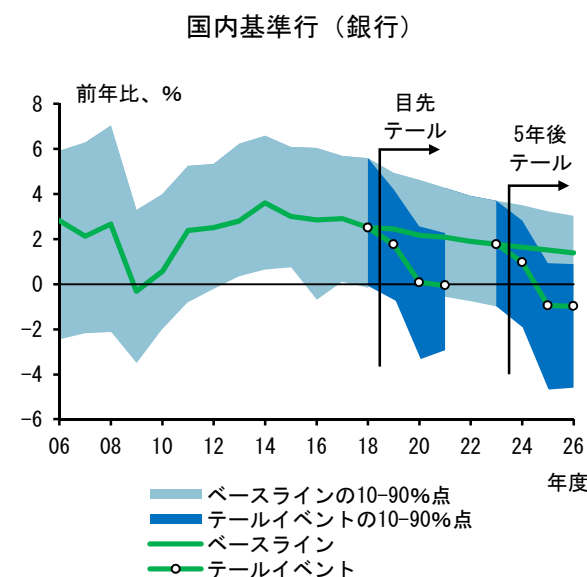


図表VI-2-16 自己資本比率と貸出の下振れ幅：
借入需要減少ケース（5年後
テールイベント）



（注）国内向け貸出の前年比、コア資本比率のベースライン・シナリオとの差をプロットしたもの（2026年度）。

図表VI-2-17 貸出残高：借入需要
減少ケース



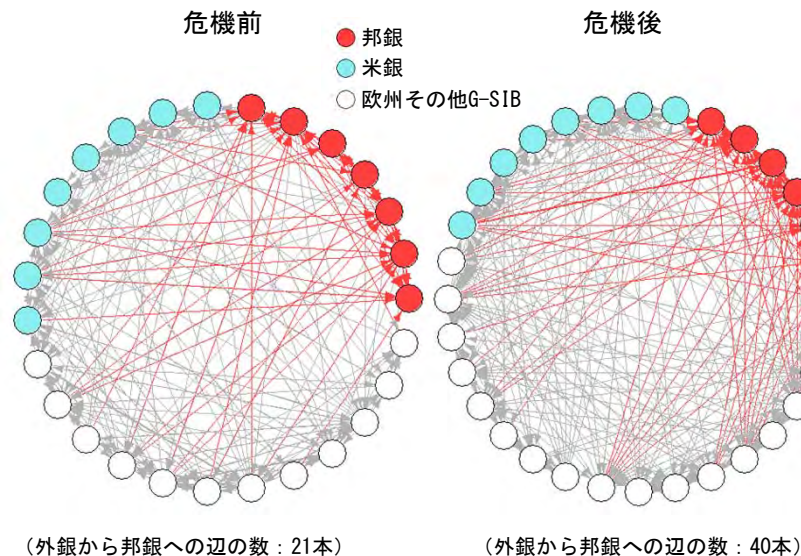
第四部. 大手金融機関のシステミックな重要性

- 邦銀のグローバルな金融連関性
- 米国金利上昇と邦銀のドル預金調達

邦銀のグローバルな金融連関性

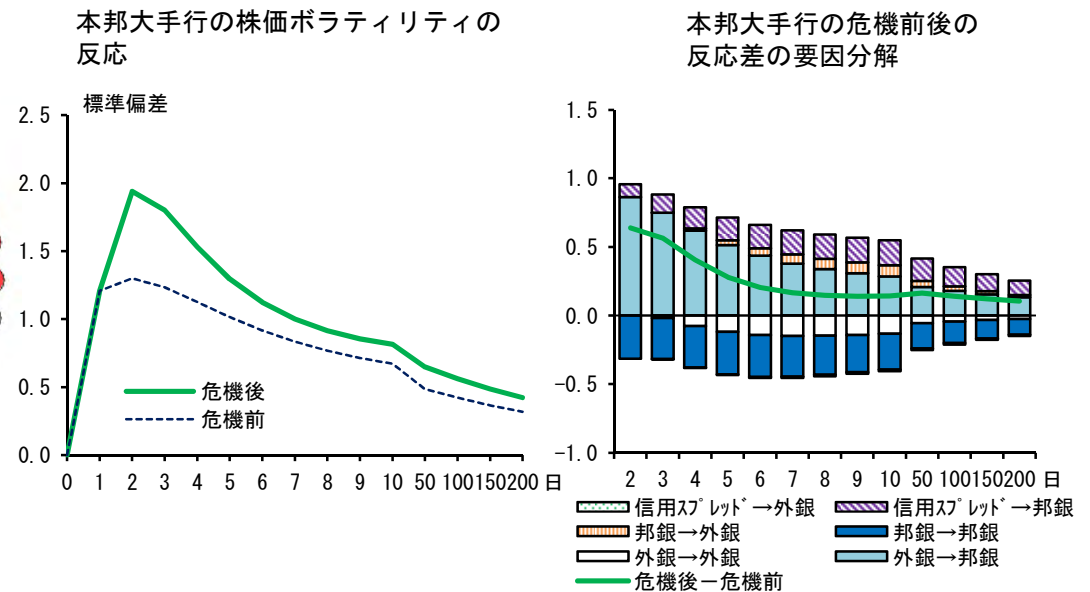
- 金融機関株価のボラティリティを用いた定量分析によると、グローバル金融危機以降、本邦大手行と海外G-SIBとの連関性が、邦銀が外銀からの影響を受ける方向で、上昇している。このため、海外発の金融脆弱性が、大手行ひいては国内金融システムに伝播する度合いが高まっている。
- こうした連関性上昇の背景には、本邦大手行が、海外業務拡大に伴って、①海外G-SIBとの共通エクスポージャーを拡大させていることや、②外貨調達市場において海外G-SIBの行動（邦銀に対する外貨供給能力の低下など）の影響を受けやすくなっていること、などが考えられる。

図表B3-1 金融連関性のネットワーク図



- (注) 1. 赤線は本邦大手行に向かう辺を表す。辺の太さは係数の大きさに比例。
2. 「外銀から邦銀への辺の数」については、危機前後両方の推計期間に存在する銀行についての合計値。

図表B3-2 金融連関性を通じた金利のスナップバックの影響

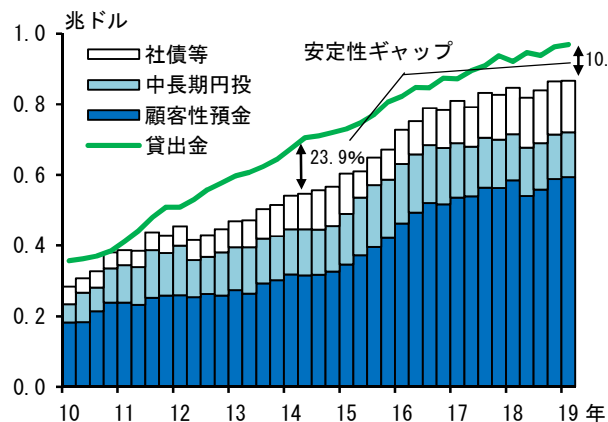


- (注) 海外信用スプレッドの上昇（上昇幅は200bpと想定）が本邦大手行に及ぼす影響度合い。

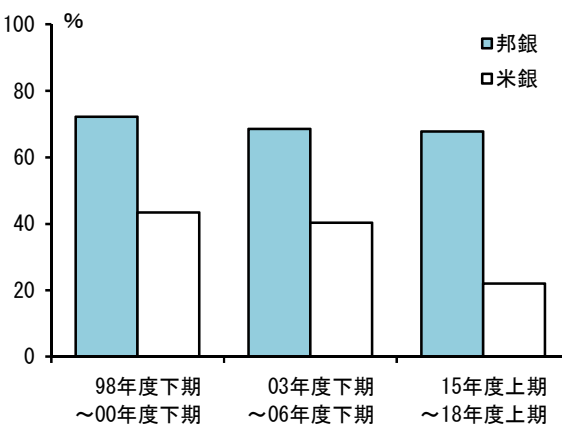
米国金利上昇と邦銀のドル預金調達

- 本邦大手行の外貨バランスシートにおける運用・調達構造の安定度（安定性ギャップ）は、やや長い目でみれば縮小傾向にあるが、ドルの預金調達の減速を主因に、このところは横ばいとなっている。
- 米国では、利上げに伴う短期国債・MMFの利回り上昇によって、預金からこれら代替資産への資金シフトが生じている。そうしたもとで、大口預金への依存度が高い邦銀は、預金金利の追随率や預金残高の金利感応度が米銀と比べ高くなっている。
- こうした傾向は、ドルのリテール預金の基盤が弱い非米系銀行にはある程度共通するものであるが、邦銀は海外業務の拡大を背景に、近年外貨の要調達金額が大幅に増加してきている。金融機関は、調達先の拡大の多様化や滞留性の向上といった質の側面にも留意しつつ、調達基盤の強化を図っていく必要がある。

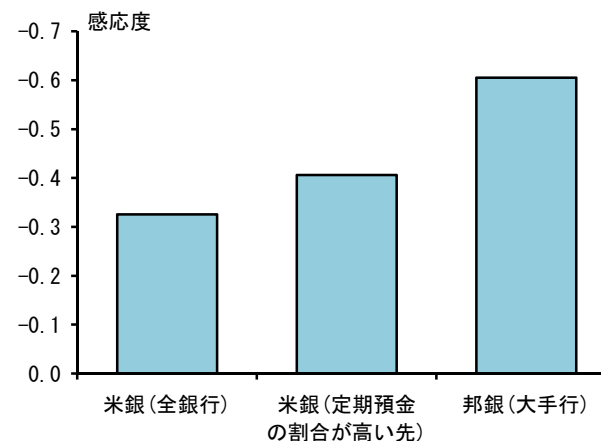
図表IV-4-3 大手行の安定性ギャップ



図表B4-2 米国の利上げ局面での預金金利の追随率



図表B4-5 預金残高の金利感応度



（注）追随率＝預金金利変化幅/FF金利変化幅

将来にわたる金融安定の確保に向けて

- わが国の金融システムは全体として安定性を維持している。もっとも、金融仲介活動の中核となる国内預貸業務の収益性が低下を続けている。これには、低金利環境の長期化に加えて、人口減少に伴う中長期的な潜在成長率の低下が背景にあると考えられる。実際、収益力の低下は、企業部門が慢性的な「貯蓄超過」に転じた1990年代末から始まるマクロ的・趨勢的な事象である。
- 金融機関収益の抜本的な回復には、潜在成長率・成長期待の高まりや、地域経済の活力向上が必要である。そのためには、企業の生産性向上努力や政府による制度改革、イノベーション促進など、幅広い主体の取り組みが必要であるが、金融機関が企業の課題解決や家計の資産形成支援を通じて担える役割も大きい。金融機関はそうした取り組み強化を図りつつあるが、本格的な収益力向上につながるには、なお時間を要すると考えられる。

（金融機関の課題）

- 金融システムが将来にわたって安定性を維持していく観点から、金融機関に求められる経営課題は、次の4点である。
 - （１）基礎的収益力向上に向けた取り組みの強化
 - ・ 企業の課題解決や家計の資産形成支援等の金融サービス提供、リスクに見合った貸出金利の確保、役務収益の増加、経営効率の抜本的改善など。これらを強力・効果的に推進する観点から、経営統合やアライアンスも有効な選択肢となり得る。
 - （２）積極的にリスクテイクを進めている分野におけるリスク対応力の強化
 - ・ 地域金融機関では、ミドルリスク企業向けや不動産業向け貸出の増加、投資信託等への投資拡大等に対応した管理強化。大手金融機関では、システム的な重要性の高まりを踏まえた強固な財務基盤の確保、グローバルかつグループベースの経営管理の強化など。

将来にわたる金融安定の確保に向けて（続）

（３）デジタルイゼーションへの対応

- ・金融機関は、デジタル技術の活用方針を明確化し、それに応じたサイバーセキュリティ・情報管理や反マネーロンダリングのための体制を整備していく必要。

（４）適切な資本政策の実施

- ・ガバナンスの実情（株式会社か協同組織かなど）に応じ、資本コストを適切に勘案した業務計画を立案するとともに、自己資本の適正水準や配当、有価証券評価益の活用のあり方を含めた資本政策を明確に定め、株主など幅広いステークホルダーと対話を深めていく必要。

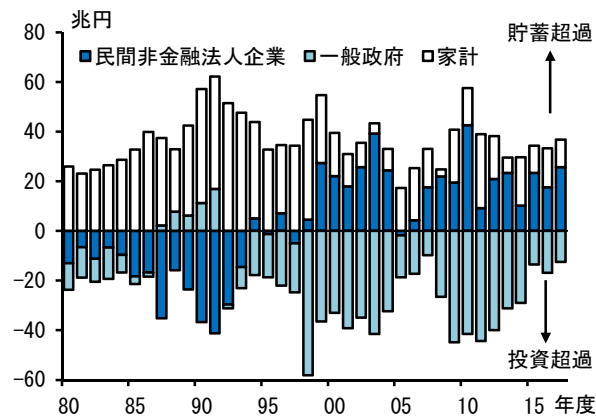
（日本銀行の取り組み）

- 日本銀行は、金融システムの安定確保に向けて、引き続き考査・モニタリングやその他の活動を通じて、上記課題に対する金融機関の対応を後押ししていく。
- 考査・モニタリングでは、マクロ・ストレステストにおける個別金融機関の結果なども必要に応じて活用しながら、先行きの収益力・経営体力の把握とその金融機関との認識の共有に注力していく。金融機関向けのセミナーでは、デジタル技術の活用や業務改革など、リスク管理の高度化や収益力向上への取り組みを支援していく。
- また、金融機関が構造的な課題克服に取り組んでいくうえでは、デジタル技術革新など金融システムを取り巻く環境変化に対応した金融制度の整備、公的金融のあり方なども重要な要素となる。日本銀行は、こうした観点からも関係者と議論を行っていく。

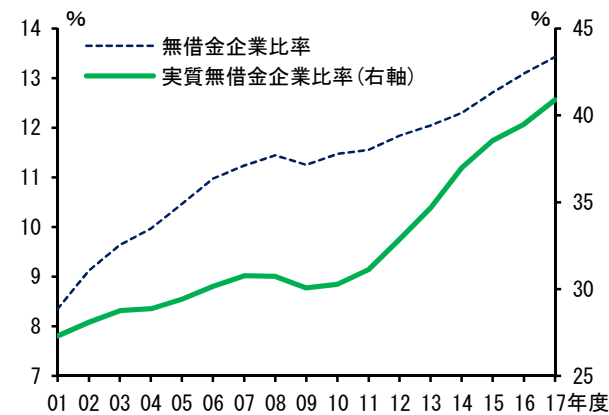
(参考1) 企業部門の貯蓄超過と借入需要の趨勢的な減少

- わが国では、1990年代後半以降、企業部門が「投資超過」主体から「貯蓄超過」主体へと変貌している。そうしたなかで、銀行から借入を行っていない無借金企業が増加している。
- こうした貯蓄・投資バランスの構造変化は、金融機関が直面する借入需要の趨勢的な減少、ひいては貸出市場における需給の引き緩みの要因となっている。

図表Ⅳ-1-5 部門別の貯蓄投資バランス



図表Ⅳ-1-6 無借金企業比率

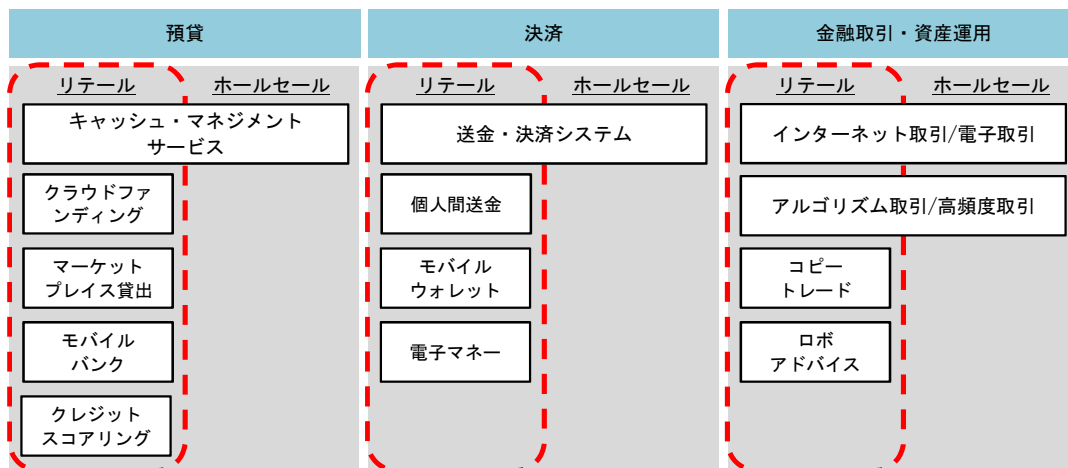


（注）無借金企業は借入がない企業、実質無借金企業は現預金が借入金よりも多い企業と定義。

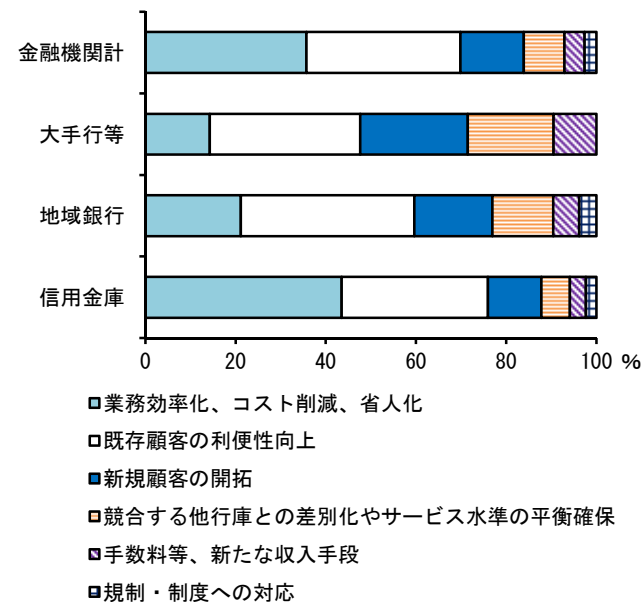
(参考2) デジタイゼーションへの対応

- デジタル化の進展は、事業法人の金融サービス参入やサービスの低価格化を促すなど、既存金融機関の収益機会を侵食する可能性がある一方、金融機関がサービスのフロンティアを拡大し、抜本的効率化を実現するツールともなり得る。
- 金融機関はデジタル技術を用いた業務改革を様々な形で進めようとしており、とりわけリテール決済の分野で具体的な動きが活発化している。また、銀行・信用金庫を対象に実施したアンケートをみると、IT・データ活用について、大手行等では新規市場でのシェア獲得を目的とした活用にも積極的である一方、地域金融機関ではコスト削減策としての活用が優先されるなど、業態別の差異が目立つ。

図表B7-1 銀行サービスのデジタル化



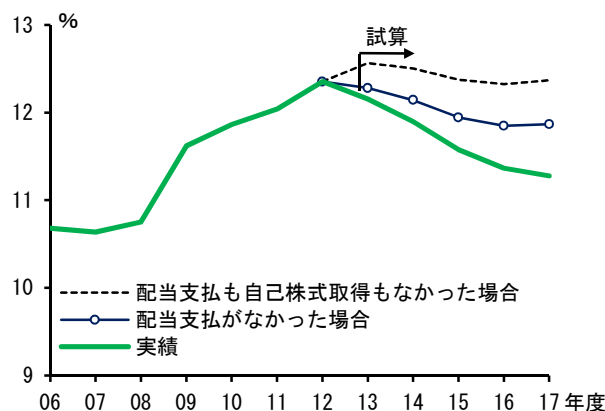
図表B6-1 「IT・データ活用」の目的・効果



(参考3) 適切な資本政策の実施：自己資本比率と収益配分

- 地域金融機関における自己資本比率の低下には、リスクアセットの拡大に見合った収益を計上しにくくなっていることに加え、収益が配当や自己株式取得を通じて社外へ流出していることも影響。
- 近年、上場株式会社である地域銀行を中心に、株主還元に対する意識の高まりから、収益力の低下にもかかわらず安定配当を重視する結果として、配当性向が切り上がる先もみられる。
- 金融機関が安全資産と認識される預金を主たる原資として信用仲介を行っていること、資金決済機能の提供も含めて幅広い経済活動を支えていることを踏まえると、金融機関の資本政策の決定に際しては、資本の効率性と同時に、資本の十分性にも適切に注意を払う必要がある。

図表IV-5-3 配当・自己株式取得と自己資本比率



(注) 集計対象は、地域銀行の銀行持株会社および銀行持株会社を持たない地域銀行。

図表IV-5-4 金融機関の配当性向

