



金融システムレポート

概要

日本銀行
2023年4月

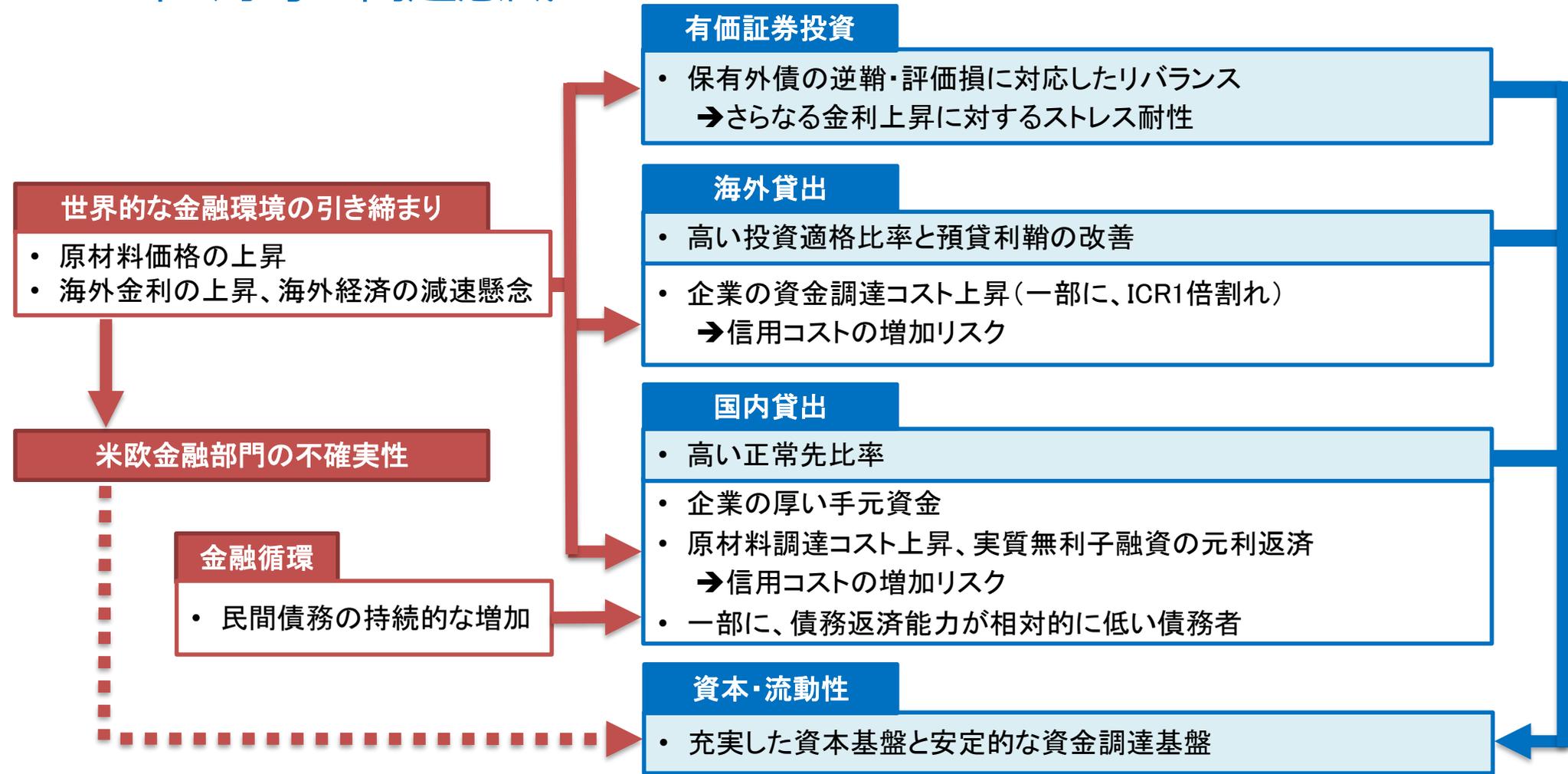


* 本資料は、金融システムレポート（2023年4月号）の概要をとりまとめたもの。
分析の内容や図表の注釈・出所については、レポートを参照。

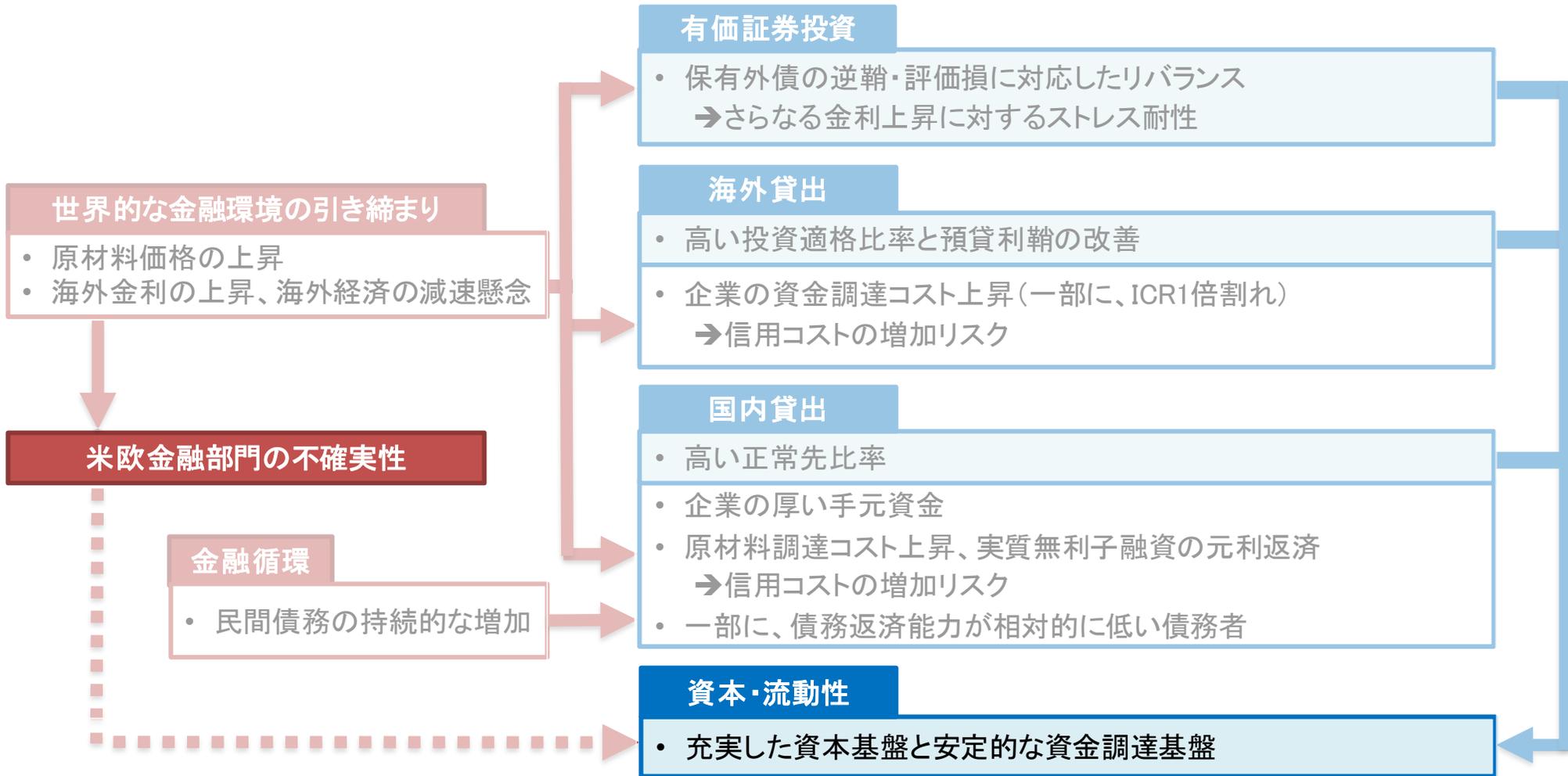
わが国金融システムの安定性評価

- 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。
 - 世界的な金融環境の引き締めとそれに起因する様々なストレスのもとでも、わが国の金融機関は、適切な金融仲介機能を発揮し得る充実した資本基盤を有している。流動性についても、小口の粘着的な個人預金を中心とした、安定的な資金調達基盤を有している。
 - 今年3月の米銀破綻をきっかけに米欧の金融部門を巡る不確実性が高まったもとでも、わが国の金融システムは健全かつ頑健である。
- もっとも、テールリスクへの警戒は引き続き重要である。
 - 金融資本市場が神経質な展開となるなど、先行き不透明感の高い状況が続いている。金融機関の内外貸出債権は、全体として高い質を維持しているものの、信用リスクの高い貸出もみられる。
 - わが国金融システムの安定性を将来にわたって確保していく観点からは、金融システムの停滞・過熱両方向のリスクを点検しつつ、潜在的な脆弱性に的確に対処する必要がある。

2023年4月号の問題意識



1. 米銀破綻の影響
2. 金融循環からみた民間債務の増加
3. 国内企業のデフォルトと手元資金
4. 海外貸出のリスクプロファイルの変化
5. 海外金利上昇に対する金融機関のストレス耐性



1. 米銀破綻の影響

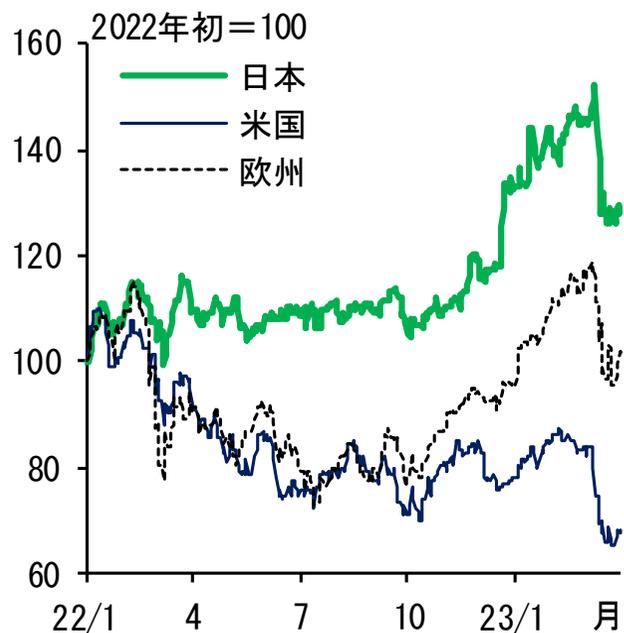
- 有価証券評価損など様々なストレスに対する十分な損失吸収力を備えているか
- 金融機関の資金調達基盤は安定的か

市場のコンテイジョン

➤ 米欧金融部門を巡る不確実性の高まりが、わが国の金融システムに及ぼす影響は限定的。

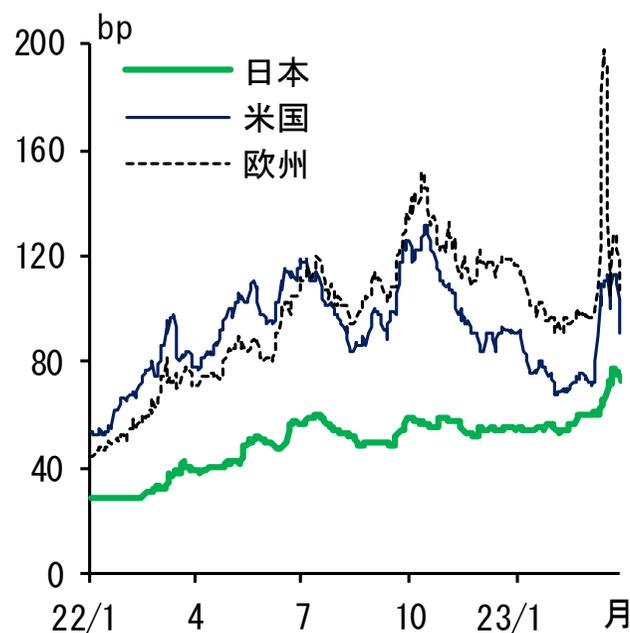
- 株式市場では銀行株価が下落。もっとも、クレジット市場における銀行評価は、AT1債を含め、米欧に比べて安定的。為替スワップ市場におけるドル調達プレミアムの上昇は、年末越えプレミアム対比で小幅。

銀行株価



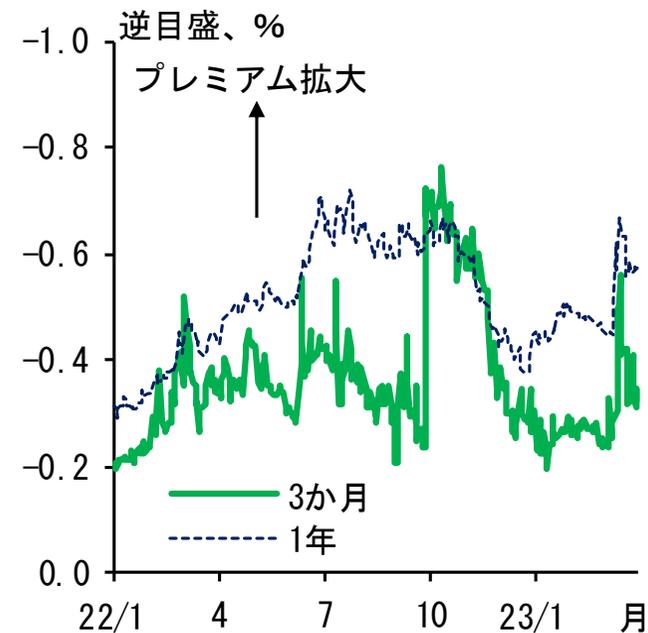
(注) 「日本」はTOPIX銀行、「米国」はS&P500銀行、「欧州」はEURO STOXX銀行。図表B1-1参照。

銀行CDSスプレッド



(注) 集計対象は、データが取得可能なG-SIB。平均値を表示。図表B1-2参照。

ドル調達プレミアム

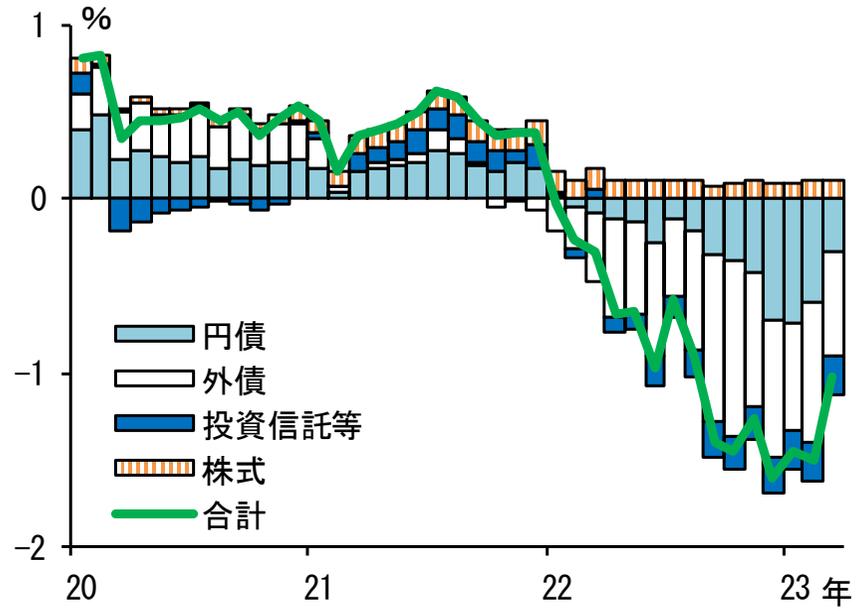


(注) 「3か月」は為替スワップのドル調達プレミアム(逆符号)。「1年」はベース・スワップのアルファ。図表B1-3参照。

損失吸収力の十分性

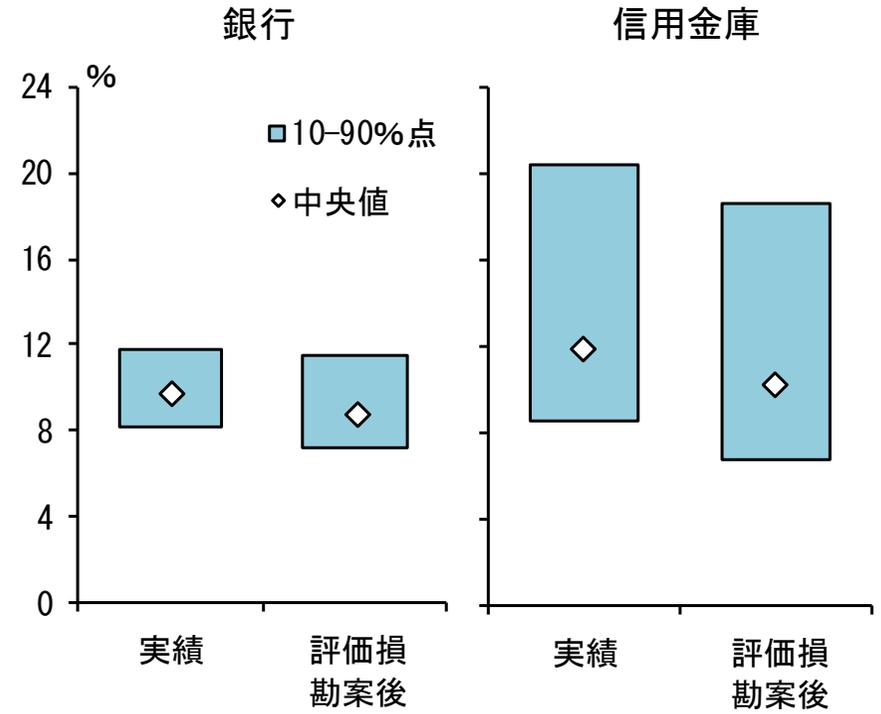
- 金融機関の多くは有価証券の評価損を抱えているが、評価損が全て実現損になったとしても、それに耐え得る資本基盤を有している。
 - 評価損の大きい金融機関は、自己資本比率の高い金融機関でもある。
 - 国内基準行の自己資本に評価損益（満期保有目的の有価証券を含み、政策保有株式を除く）を算入しても、規制水準は維持される（海外金利上昇リスクに対するストレス耐性については42頁を参照）。

本邦金融機関の評価損益



(注) 1. 有価証券評価損益（満期保有目的の有価証券を含み、政策保有株式を除く）の対リスクアセット比率。直近は2023年3月末の金利に基づく試算値。
 「株式」、「投資信託等」は2023年2月時点の値を横置き。
 2. 集計対象は大手行・地域銀行・信用金庫。
 3. 図表B1-4参照。

評価損勘案後の自己資本比率



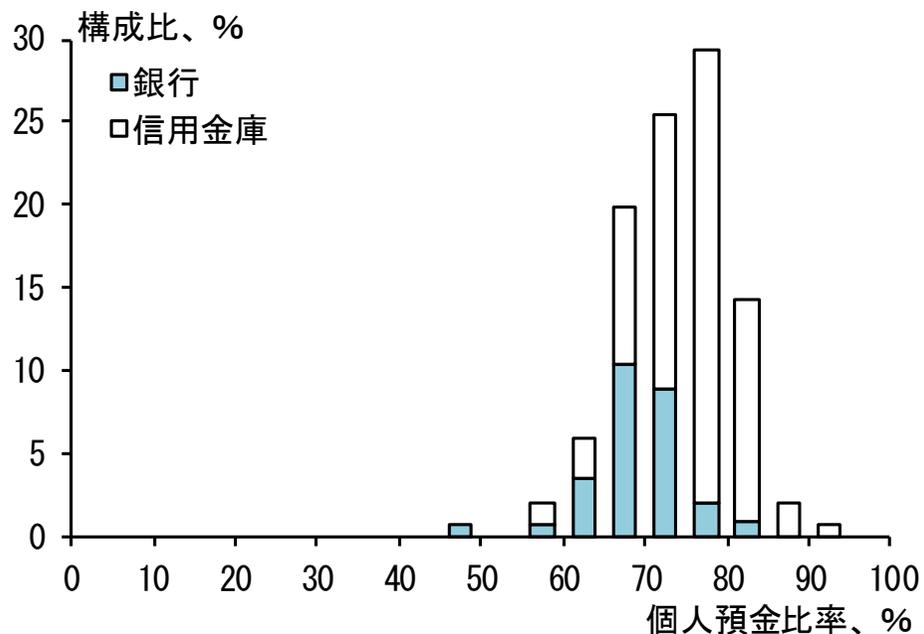
(注) 1. 「実績」は2021年度末実績、「評価損勘案後」は2022年度末の有価証券評価損益に基づく試算。コア資本ベース。
 2. 集計対象は、大手行・地域銀行・信用金庫の国内基準行。
 3. 図表B1-5参照。

資金調達基盤の安定性

➤ わが国の金融機関は、安定的な資金調達基盤を有している。

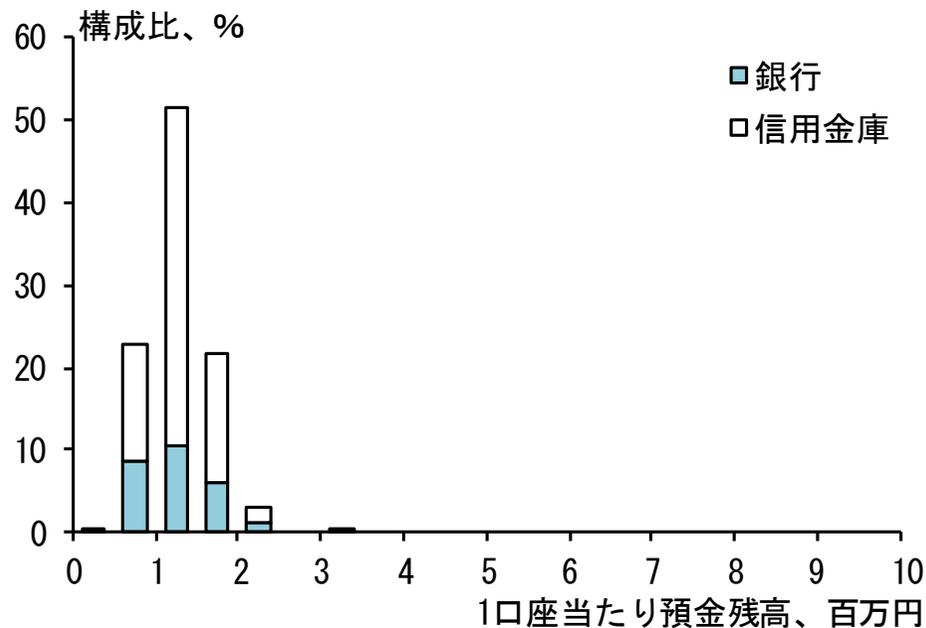
- 円貨資金の調達基盤は、小口の粘着的な個人預金を中心（外貨資金流動性については29頁を参照）。
- 法人ビジネスが中核の銀行は、法人預金比率が相対的に高いが、特定業種の預金に集中している訳ではない。
- わが国金融機関の中に、破綻した米銀のような特殊な負債構造をもつ先はない。

わが国の個人預金比率の分布

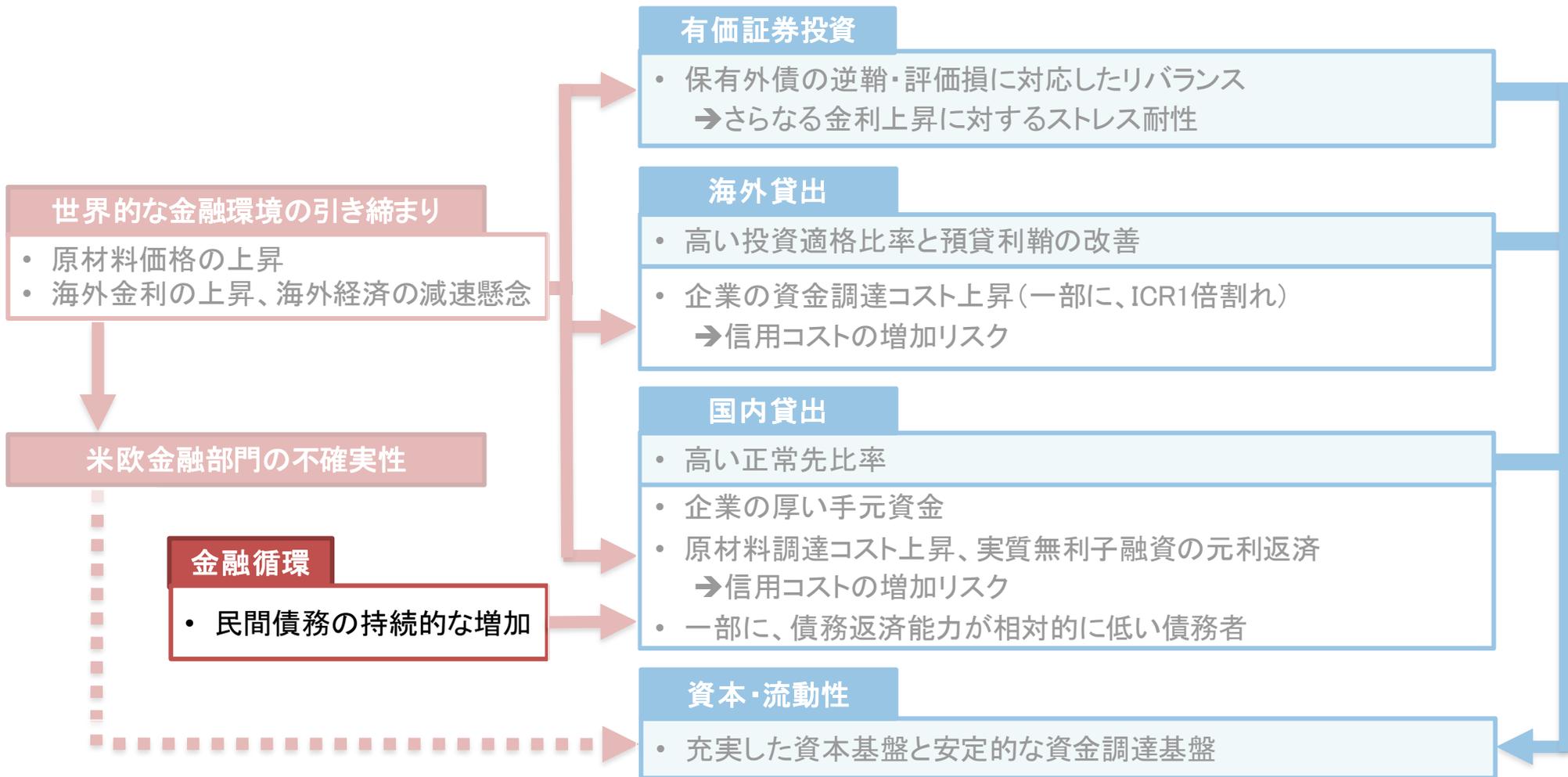


(注) 金融機関全体（大手行・地域銀行・信用金庫）に対する構成比。
集計対象は国内店勘定（金融機関預金を除く、銀行グループベース）。
2022年9月末時点。図表B1-6参照。

わが国の1口座当たり預金残高の分布



(注) 金融機関全体（大手行・地域銀行・信用金庫）に対する構成比。
集計対象は国内店勘定（金融機関預金を除く、銀行グループベース）。
2022年9月末時点。図表B1-7参照。



2. 金融循環からみた民間債務の増加

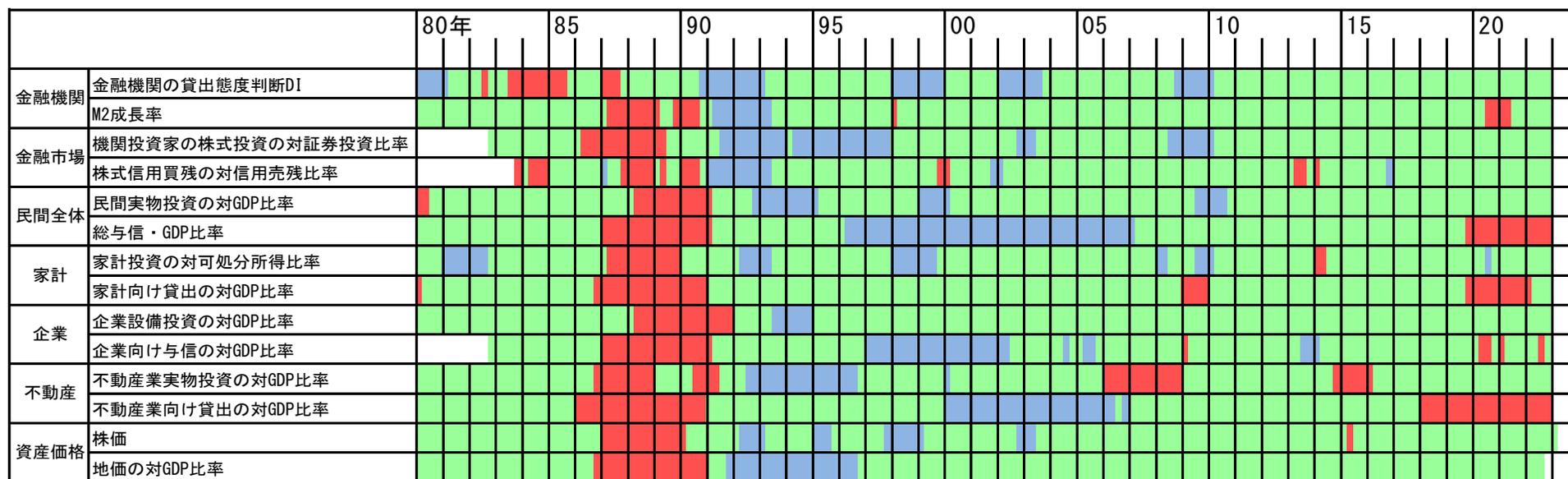
- 円滑な金融仲介活動やその結果としての民間債務の増加が、金融不均衡の蓄積につながっていないか
- 増加した民間債務の中に、債務返済能力が相対的に低い債務者がいないか

ヒートマップ (1)

- ▶ ヒートマップは、様々な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に応じて過熱・停滞の状況を判定したうえで、3色に色分けしたもの。
- ▶ 全14指標のうち2指標が過熱を示す「赤」。

 - ・ 前回レポート時点との比較では、「企業向け与信の対GDP比率」が「赤」から「緑」に変更。

ヒートマップ

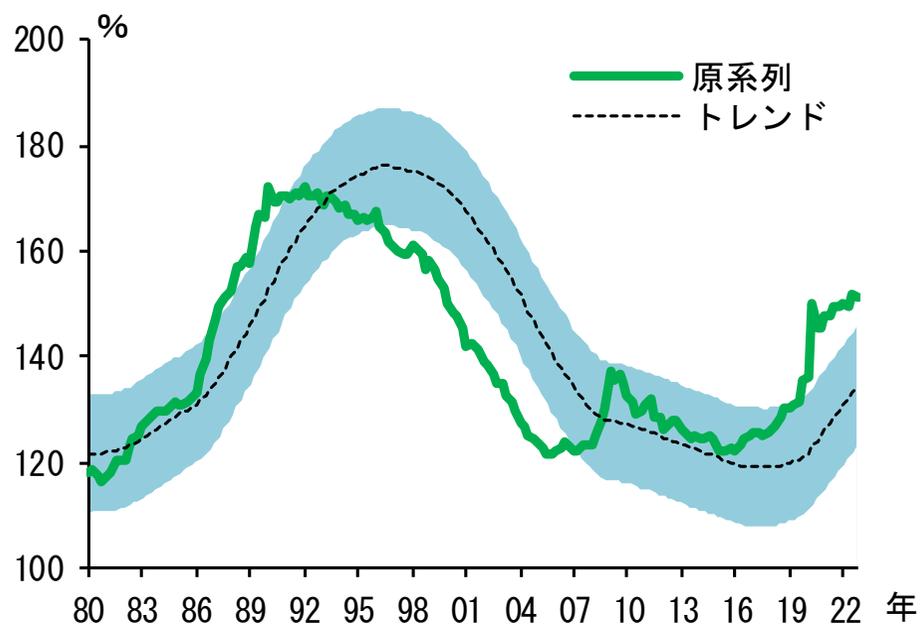


(注) 図表Ⅲ-3-1参照。

ヒートマップ（2）企業向け与信

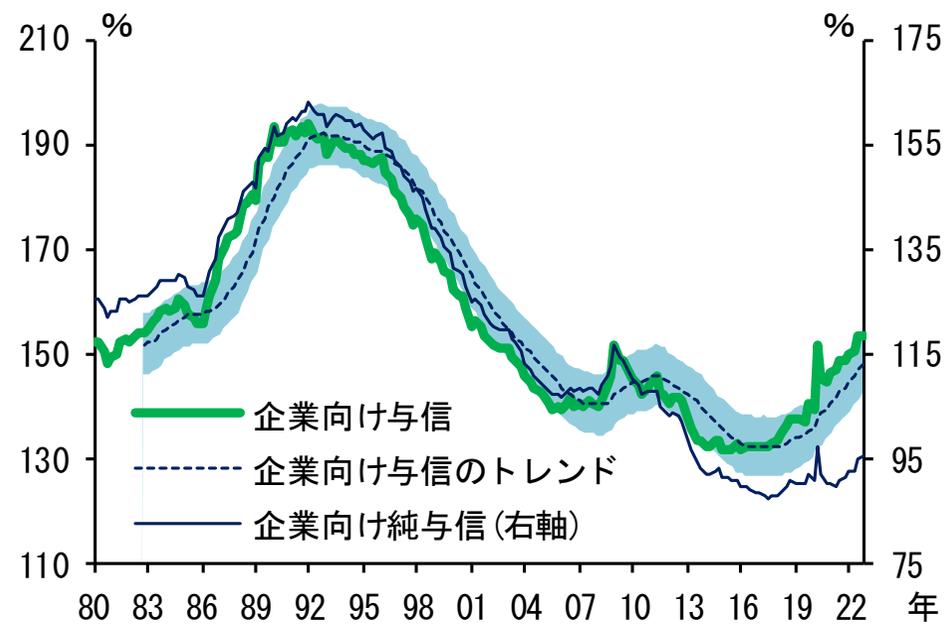
- 「総与信・GDP比率」と「企業向け与信の対GDP比率」の高止まりは、手元資金を厚めに確保しようとする企業の資金繰りを反映したもの。
 - 最近のエネルギー・原材料調達コスト上昇に伴う追加の運転資金需要も、高止まり要因。
 - 企業向け与信が拡大するなかでも、企業向け純与信（企業向け与信－企業の現預金）はほとんど拡大していない。
- 現在の金融活動に過熱感は認められない。

総与信・GDP比率



(注) 1. 「トレンド」は片側HPフィルターにより算出。
シャドローはトレンドからの乖離の二乗平均平方根の範囲を表す。
2. 図表Ⅲ-3-2参照。

企業向け与信の対GDP比率

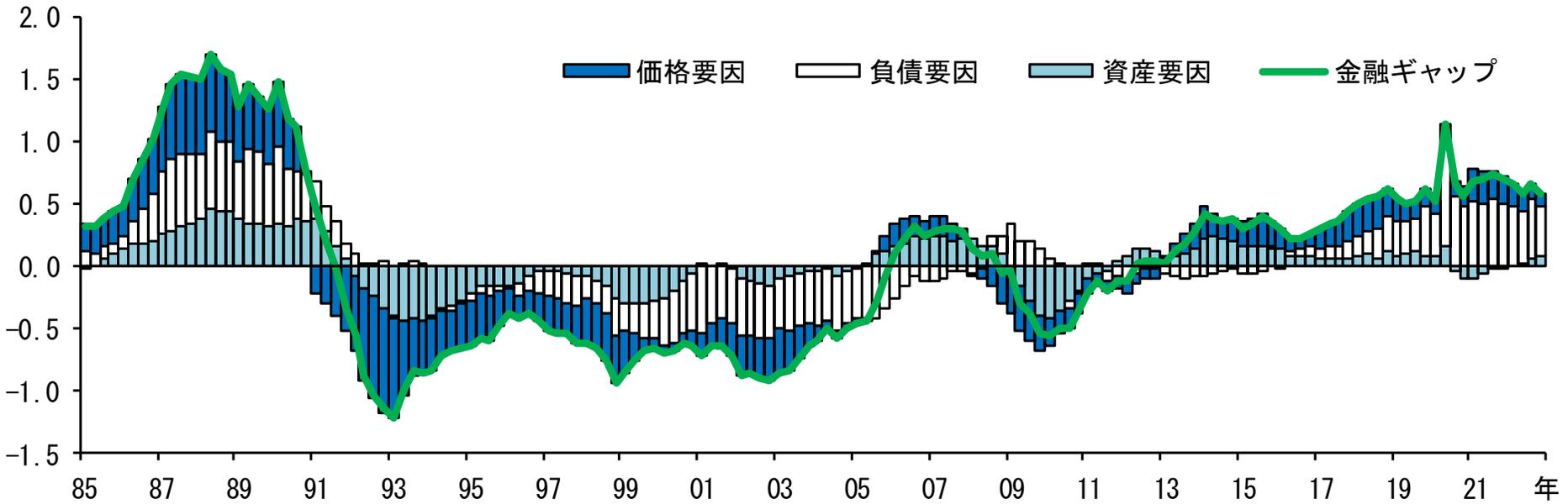


(注) 1. 「企業向け与信のトレンド」は後方3年移動平均により算出。
シャドローはトレンドからの乖離の二乗平均平方根の範囲を表す。
2. 「企業向け純与信」は、企業向け与信から企業の現預金を除いたものの対GDP比率。
3. 図表Ⅲ-3-3参照。

ヒートマップ (3) 金融ギャップ

- 金融ギャップは、ヒートマップを構成する14の金融活動指標を一つの指標に加重平均したもの。
- 金融循環の拡張局面は、民間債務の増加を主因に長期化しているものの、現在の金融活動に大きな不均衡は認められない。
 - ただし、増加した民間債務（住宅ローンや不動産向け貸出）の中に、債務返済能力が相対的に低い債務者がいないか注意を要する。

金融ギャップ

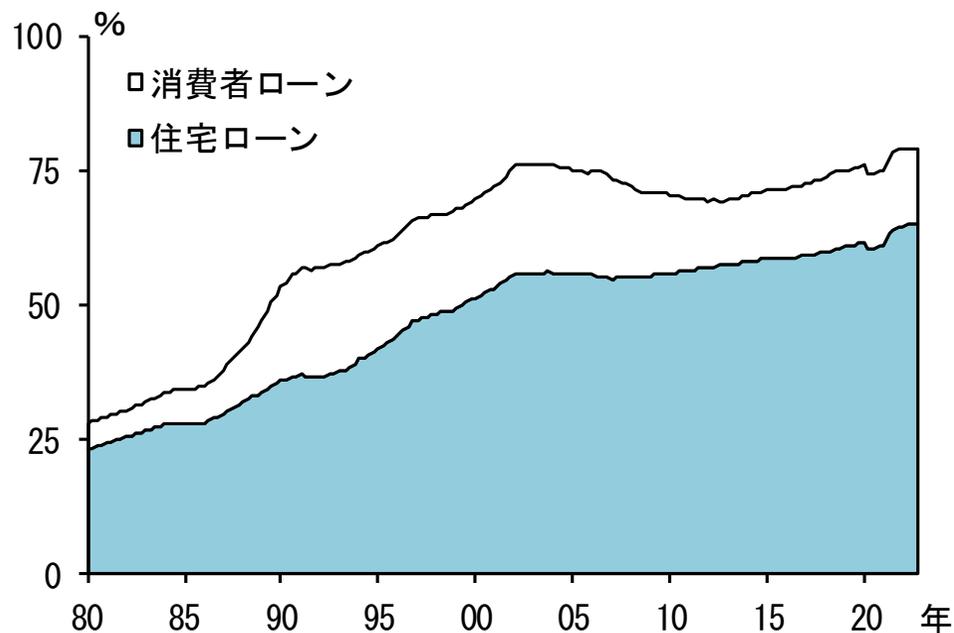


(注) 金融活動指標のうち、民間全体、家計、企業、不動産の実物投資に関する指標を「資産要因」、これらの債務調達に関する指標を「負債要因」、残りの指標を「価格要因」としている。図表Ⅲ-3-4参照。

住宅ローン（1）貸出動向

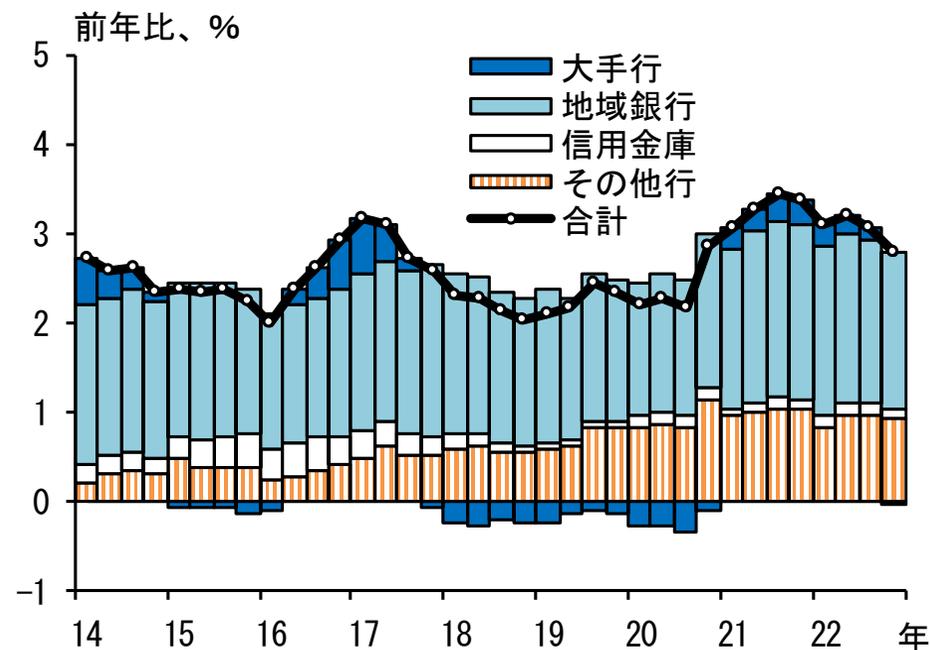
- マクロのLTIに相当する「家計債務の対可処分所得比率」は、既往ピークを更新。
- 家計債務の大部分を占める住宅ローンは、前年比+3%前後での増加が続いている。

家計債務の対可処分所得比率



(注) 後方4期移動平均。図表Ⅲ-3-7参照。

金融機関の住宅ローン



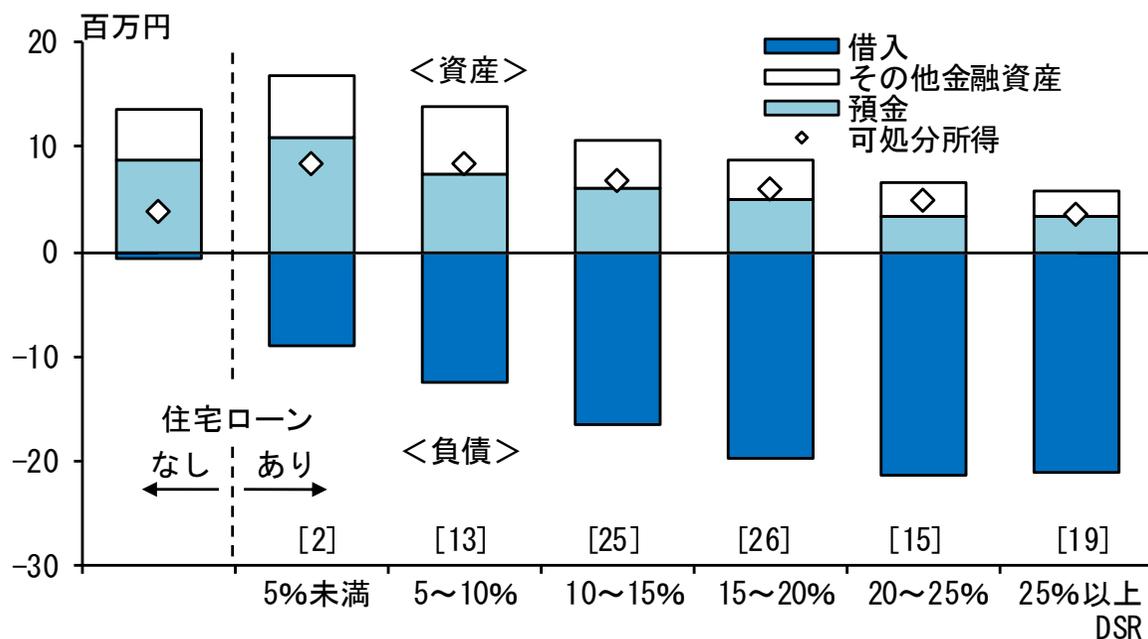
(注) 末残前年比。「その他行」は、大手行・地域銀行を除く国内銀行。図表Ⅲ-1-10参照。

住宅ローン（2）家計部門のバランスシート

➤ 住宅ローン市場では、DSR（年間返済額の対年収比率）が25%以上の世帯が全体の2割近くを占めるようになってきている。

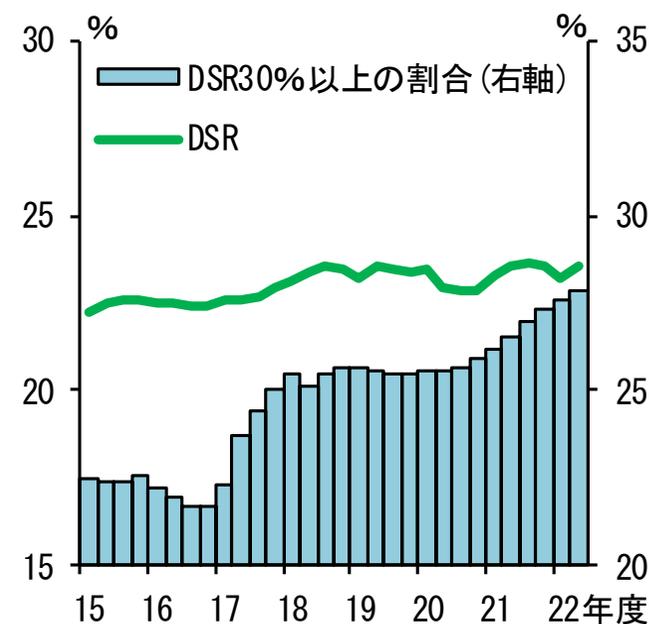
- DSRが高い世帯は、保有資産が実物資産に偏っており、金融資産の保有比率が低い。
- 金融機関側からみても、DSRの高い住宅ローン構成比が上昇。

家計の金融資産・負債



(注) 金融資産・負債、可処分所得は1世帯当たりの平均値。[]内は住宅ローン保有世帯の構成比。2019年調査。図表Ⅲ-3-8参照。

住宅ローンのDSR

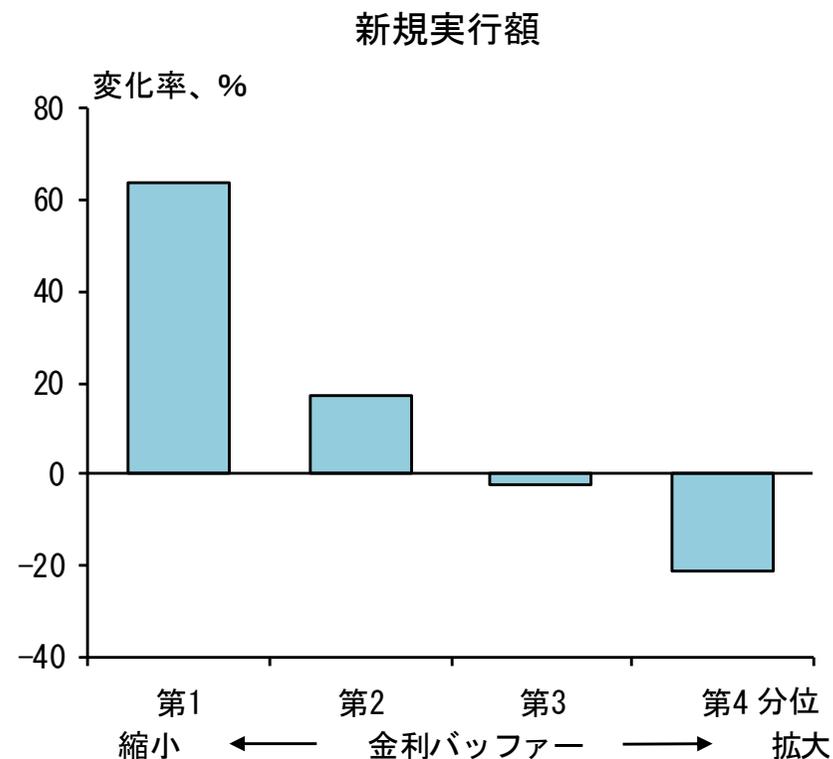
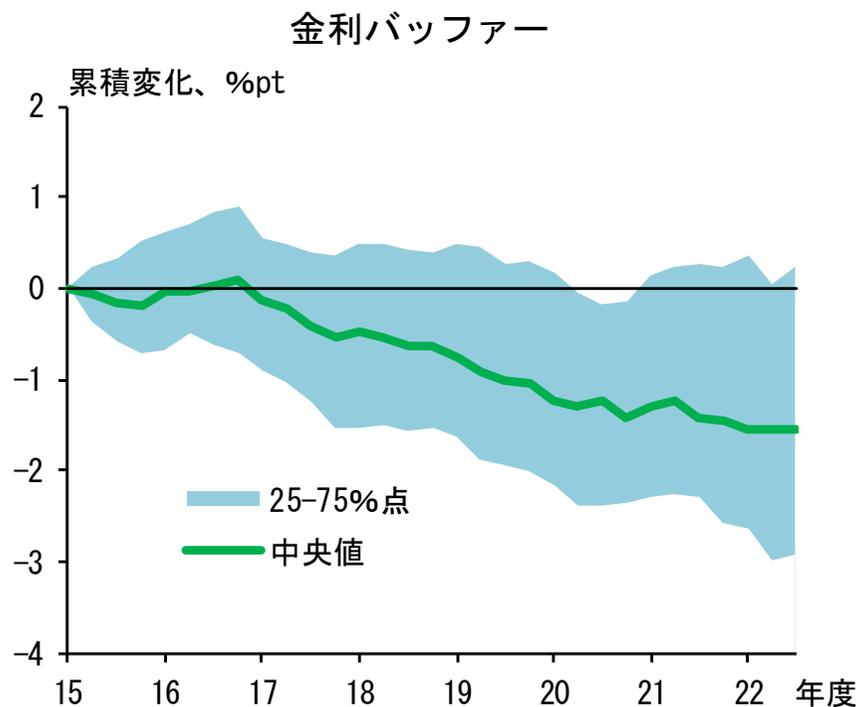


(注) 集計対象は大手行、地域銀行、信用金庫。後方4期移動平均。図表Ⅲ-3-10参照。

住宅ローン（3） 審査金利と金利バッファ

- 金融機関ごとの平均DSRが30%以内に収まるための金利バッファ（審査金利－実行金利）を試算すると、ここ数年、審査金利の低下を背景に総じて縮小方向。
 - ・ 金利バッファを十分に確保することで、住宅ローン債権の質の悪化が抑制される。
- 金利バッファが大きく縮小した金融機関ほど、住宅ローンが大きく増加。
 - ・ 所得減少や金利上昇に対するストレス耐性が相対的に低い家計債務者が一部で増えていることを示唆。

住宅ローンと金利バッファ



(注) 1. 集計対象は地域銀行と信用金庫。

2. 左図は、2015年4～6月から2022年10～12月までの累積変化。後方4期移動平均。右図は、金利バッファ累積変化の分位ごとに、新規実行額の変化率（2022年度4～12月の2015年度比）を表示。

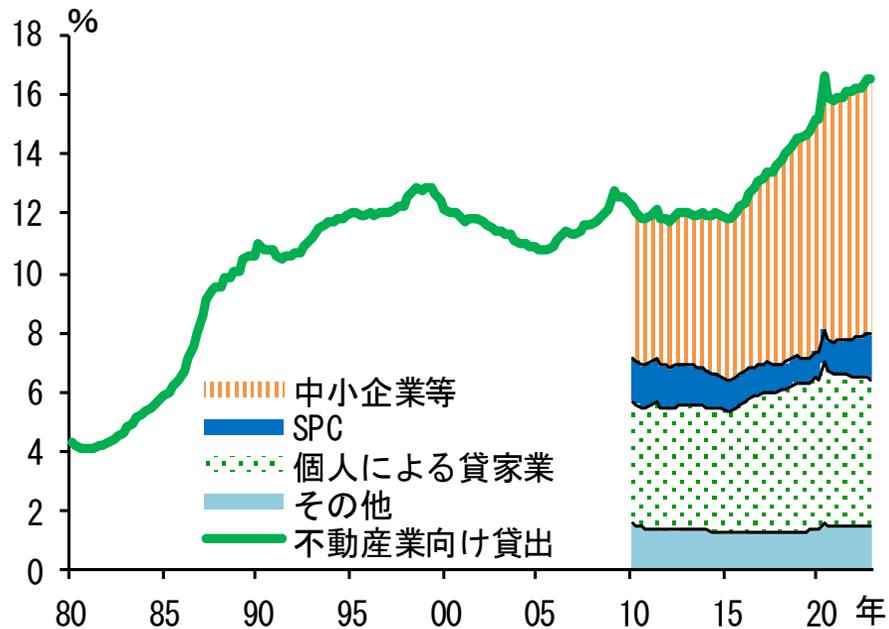
3. 図表Ⅲ-3-9参照。

不動産業向け貸出（1）

➤ 企業向け貸出の3割弱を占める不動産業向け貸出は、長期的な増加傾向。

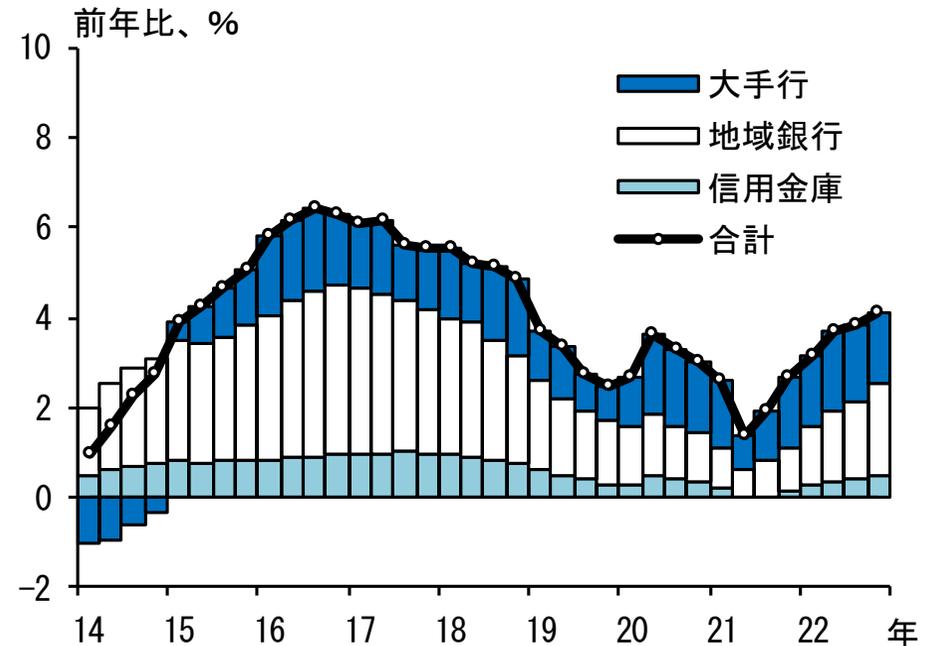
- 大手行は、REIT向けと並んで、不動産ファンド向け（左図の「SPC」）のノンリコースローンが貸出増加を牽引。
- 地域銀行は、賃貸業向け貸出（同「中小企業等」）の増加が続いている。

不動産業向け貸出の対GDP比率



- (注) 1. 後方4期移動平均。
 2. 「中小企業等」はJ-REITを含む。
 3. 図表Ⅲ-3-14参照。

金融機関の不動産業向け貸出

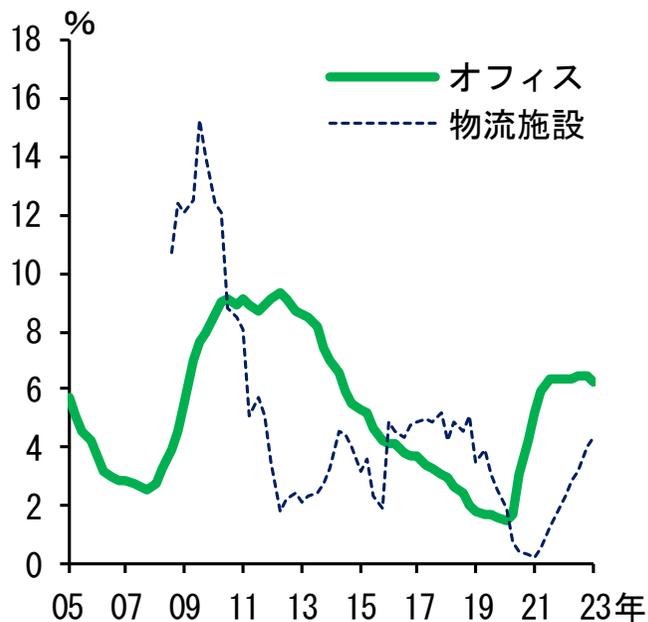


- (注) 末残前年比。図表Ⅲ-1-9参照。

不動産業向け貸出（2）不動産取引市場

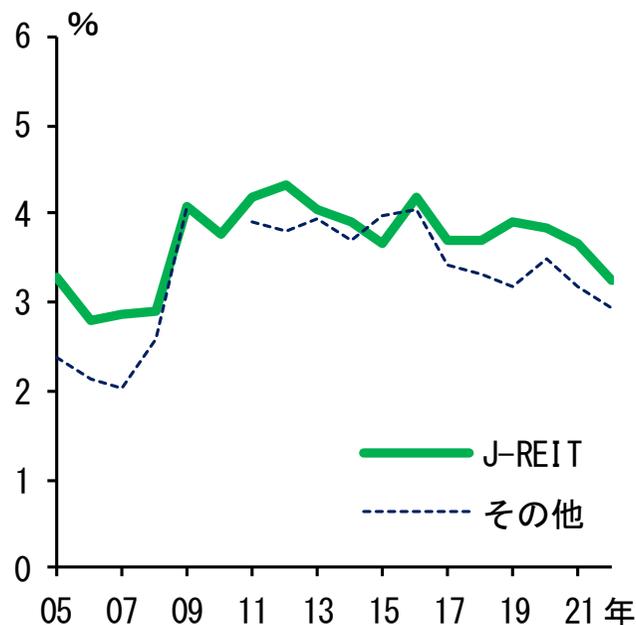
- ▶ 不動産取引市場では、オフィスや物流施設の空室率が上昇するなか、J-REITの投資スタンスが慎重化。そうしたもとでも、海外投資家の物件取得は続いている。
 - J-REITの投資目線を下回る、イールドスプレッドの低い案件が散見されるようになっている。
 - 海外の投資ファンドや個人投資家の中には、投資を見送る先もあるが、海外機関投資家の投資スタンスは総じて積極的。

東京の空室率



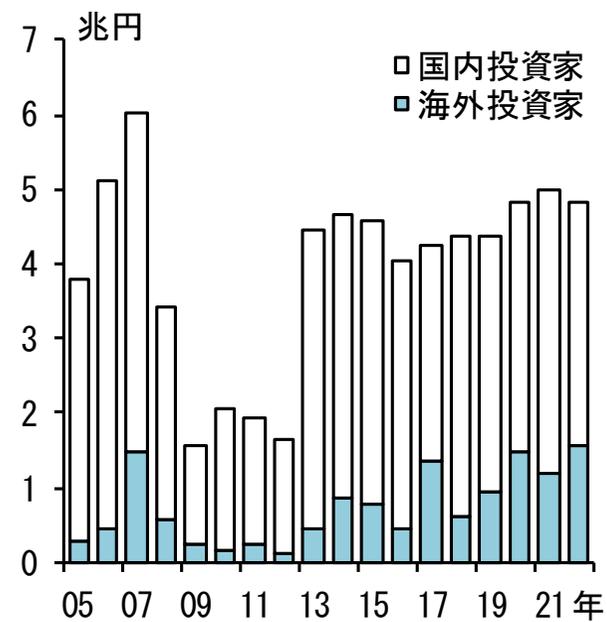
(注) 図表Ⅲ-3-15参照。

取引主体別にみたイールドスプレッド



(注) 「日経不動産マーケット情報 デールサーチ」に基づく試算。投資物件の属性の違い（アセット種類、立地、築年数、延床面積、地上・地下階数）を考慮したイールドスプレッド。図表Ⅲ-3-16参照。

取引主体別の不動産取得額

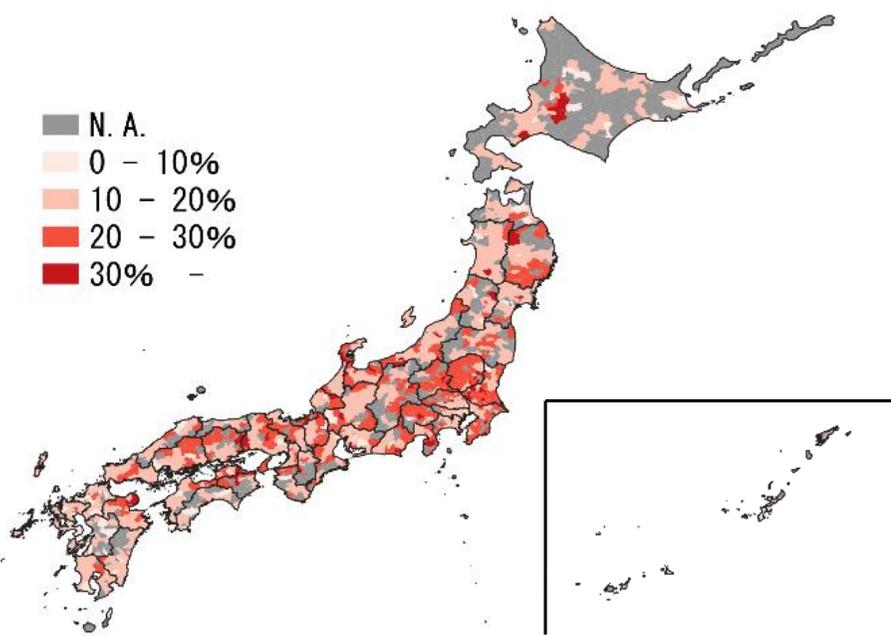


(注) 図表Ⅲ-3-18参照。

不動産業向け貸出（3）不動産賃貸市場

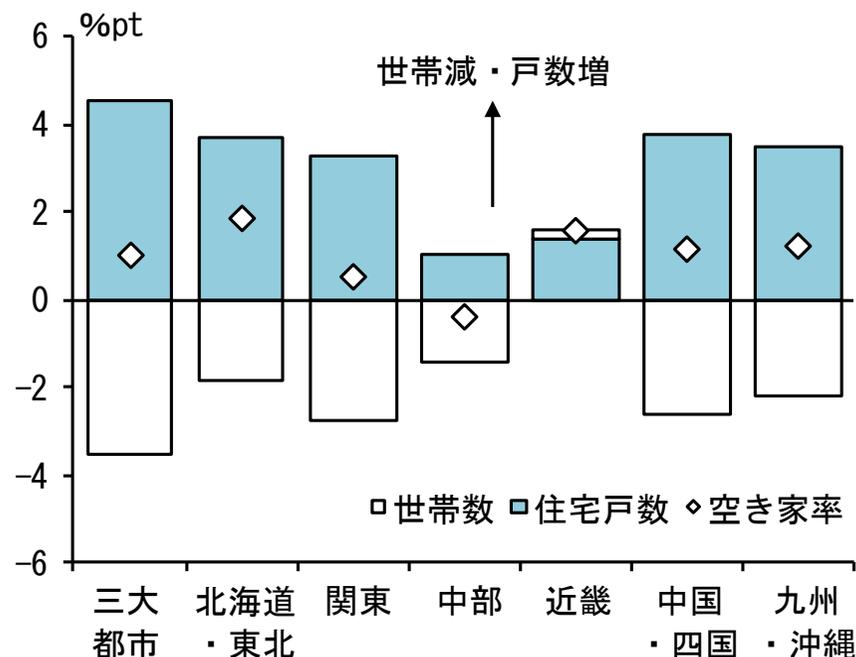
- 全国各地で、賃料収入の減少や空き家の増加が目立つようになっている。
 - ・ 世帯数見通しを上回る賃貸住宅の供給が続いていることが、空き家率の上昇につながっている。
- 金融機関による積極的な不動産業向け貸出も、賃貸住宅の増加に寄与。
 - ・ 物件の経済耐用年数を超えて融資期間を設定している事例もみられる。

市区町村別の空き家率

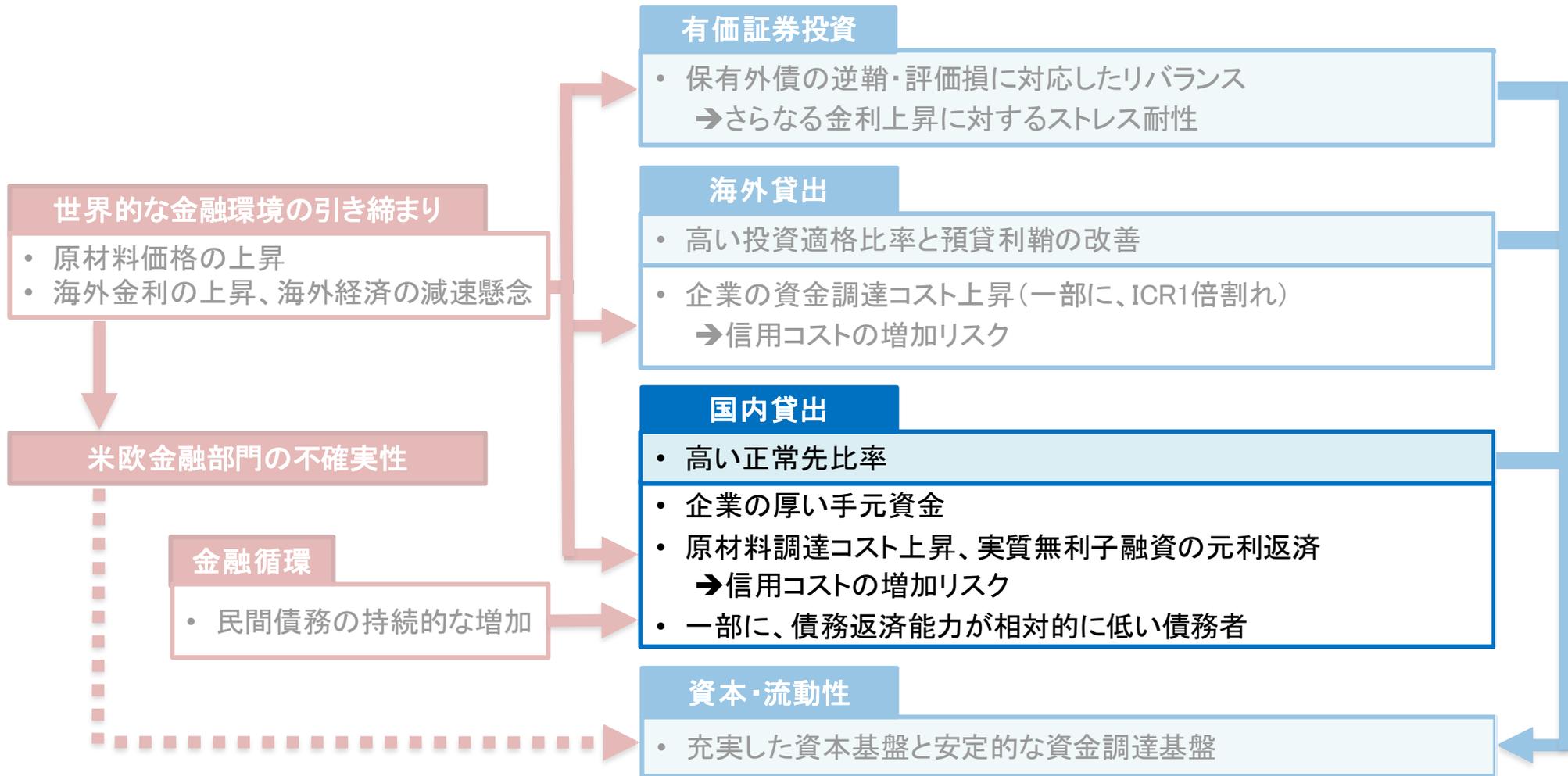


(注) 国土交通省「国土数値情報（行政区域データ）」および総務省「平成30年住宅・土地統計調査」に基づき作成。図表Ⅲ-3-21参照。

空き家率の増減要因



(注) 1. 空き家率の変化（2013～2018年）を借家世帯数と賃貸用住宅戸数の寄与に分解して表示。
 2. 「三大都市」は東京、大阪、福岡。「関東」「近畿」「九州・沖縄」は三大都市を含まない。
 3. 図表Ⅲ-3-22参照。



3. 国内企業のデフォルトと手元資金

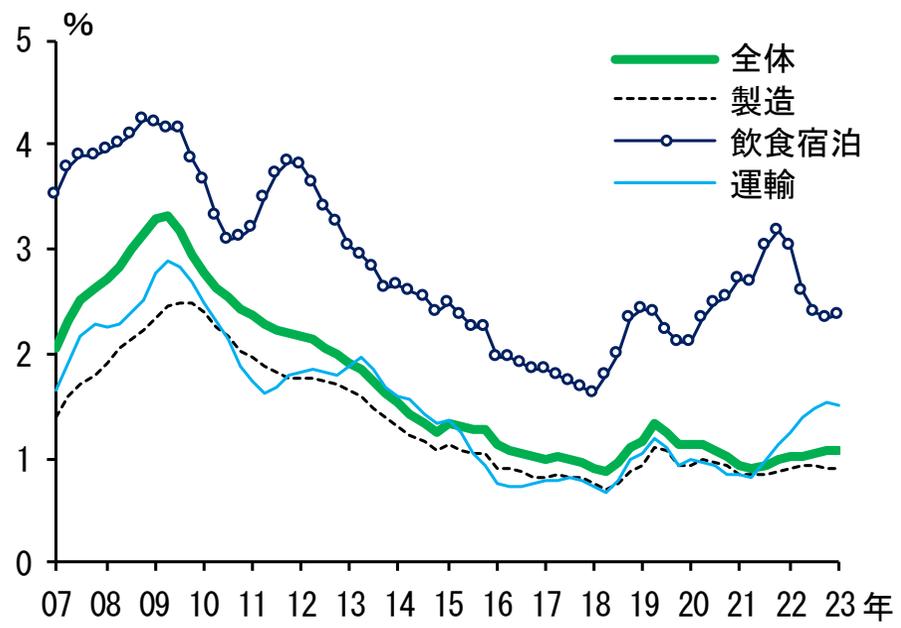
- 実質無利子融資の元利返済本格化などの環境変化が企業財務にどのような影響を及ぼすか
- 金融機関の債務者区分では必ずしも捉えきれない潜在的な信用リスクはないか

企業財務の現状

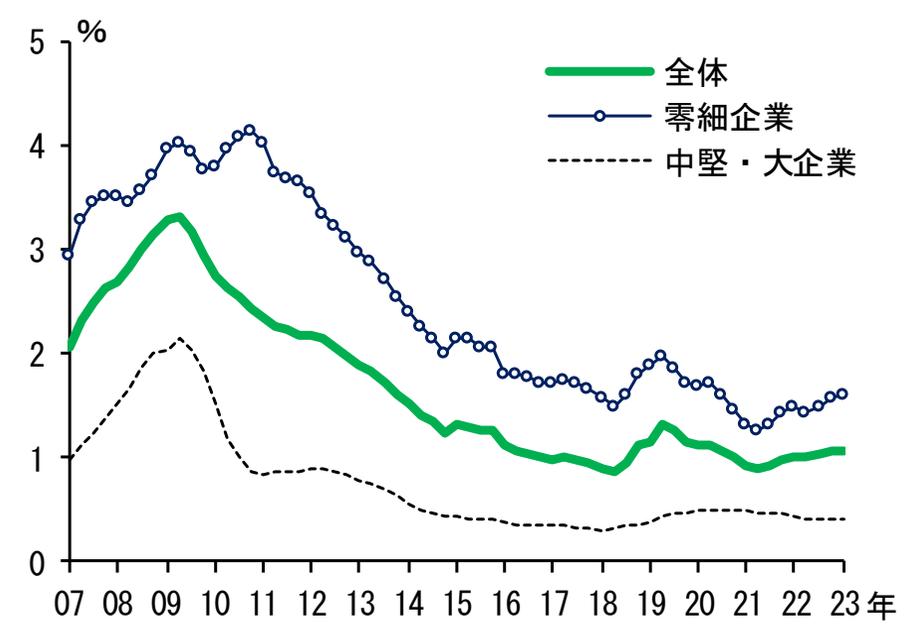
- これまでのところ、企業のデフォルトは低位に抑制されている。
 - 業種別にみると、感染症拡大の直撃を受けた飲食宿泊業は既にピークアウト。もともと、価格転嫁が難しい運輸業などでは、このところ上昇方向。
 - 企業規模別にみると、相対的に規模の大きい企業は歴史的な低水準となっているものの、規模の小さい企業は緩やかに上昇し始めている。

企業のデフォルト率

業種別



企業規模別

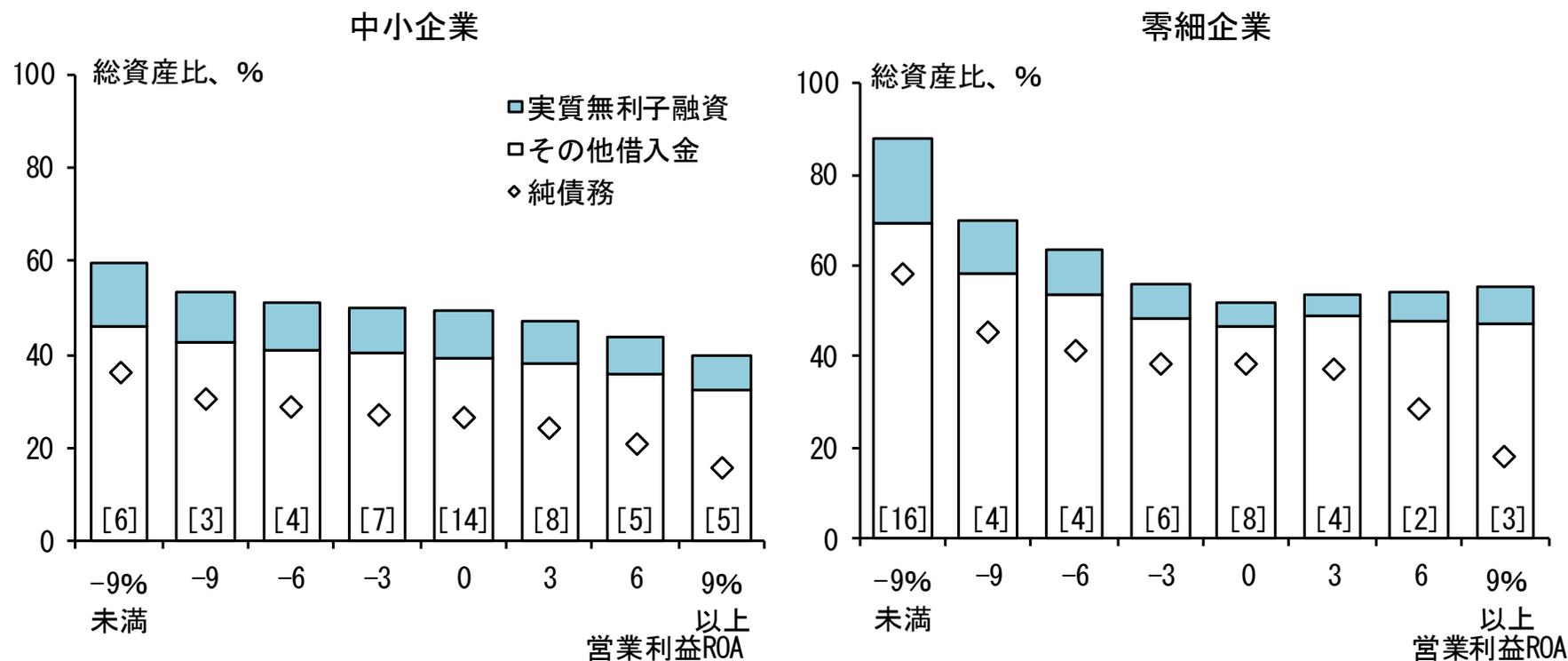


(注) 1. 初回の3か月以上延滞または破綻懸念先以下へのランクダウンの比率。
 2. 右図の零細企業は売上高1億円未満、中堅・大企業は売上高10億円以上。
 3. 図表IV-1-7参照。

企業のバランスシート

- 企業のバランスシートをみると、利益率が低い企業ほど、総資産対比で借入金が大きい。こうした企業は、手元資金が相対的に乏しく、純債務（借入金－現預金）も大きい。
- 特に零細企業は、グロスとネットの両面で財務レバレッジ（借入金/総資産）が高く、それ以外の企業に比べて財務が脆弱。

企業の金融負債



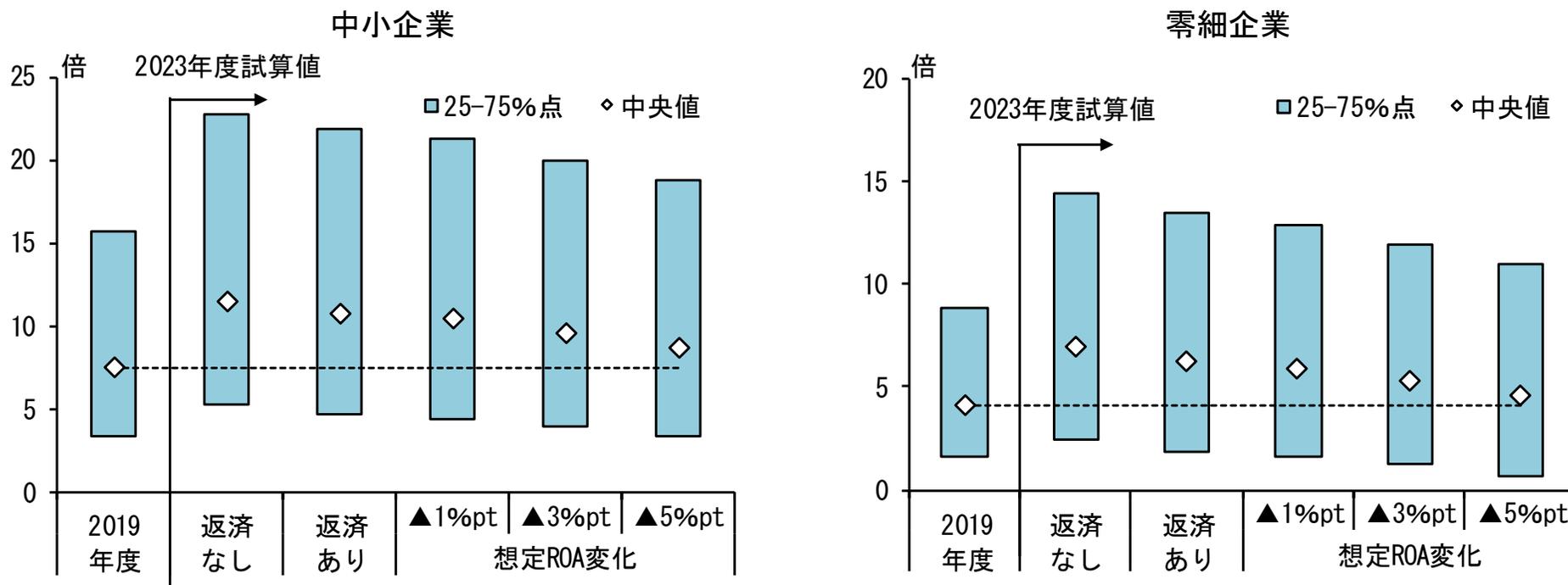
(注) 金融負債と純債務（借入金－現預金）の対総資産比。[]内は中小・零細企業の社数構成比。2021年度時点。図表IV-1-8参照。

当面の財務リスク

➤ 実質無利子融資の元利返済や、十分に価格転嫁できないことが、中小企業の手元資金比率（手元資金/販管費）に及ぼす影響を試算。

- 実質無利子融資の元利返済を勘案した場合（図中の「返済あり」）でも、半数以上の企業は、感染症拡大以前の2019年度と同等か、それ以上の手元資金を確保できている。
- ROAが一律低下するような極端な状況を想定しても、感染症拡大以降に確保した手元資金が引き続きバッファとして残されている。

手元資金比率の分布

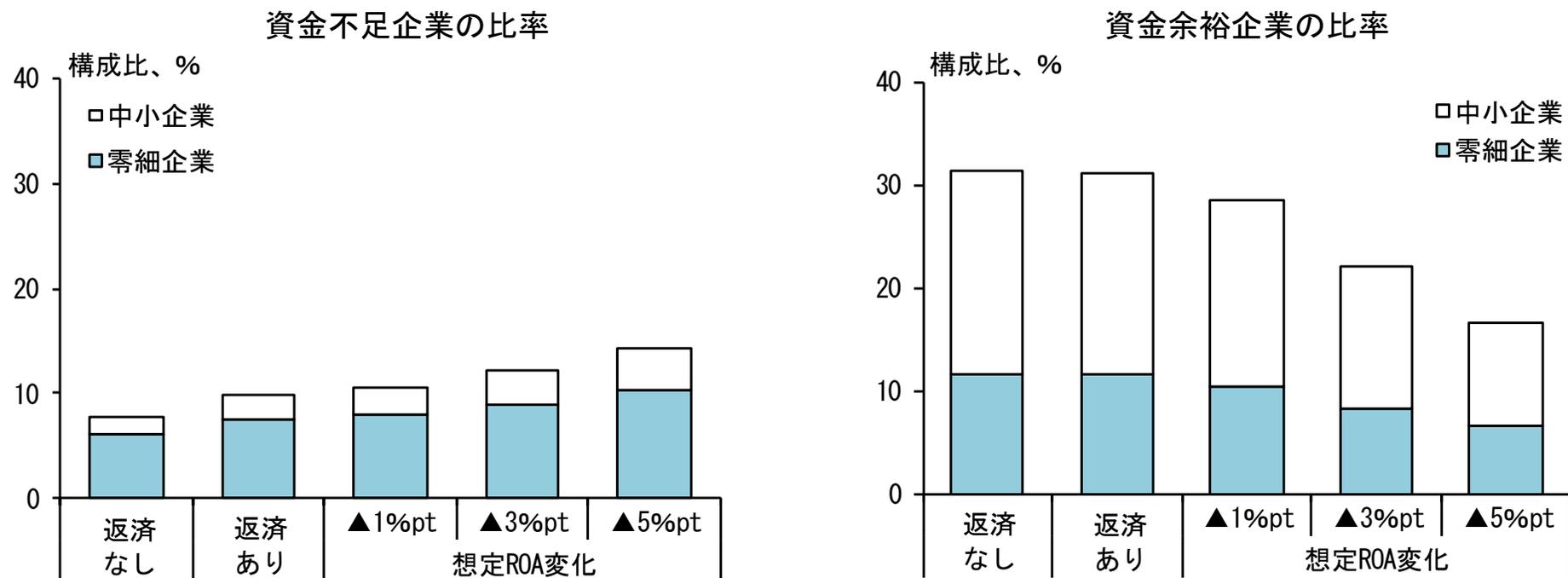


（注）手元資金比率は、手元資金の対販管費（月平均）比率。点線は2019年度実績の中央値。図表IV-1-11参照。

企業財務のテールリスク

- 企業全体としてみれば相応のストレス耐性を備えているが、企業財務のばらつきは大きい。
- 手元資金が不足する企業群（資金不足企業）は、「返済あり」の場合、「返済なし」対比で数%増加。
 - ・潜在的には、金融機関の信用コスト率を+0.1%pt近く押し上げる要因（最近の信用コスト率は0.1%程度）。マクロ的にみれば必ずしも大きくないが、こうしたデフォルトリスクは、零細企業との取引の多い金融機関に集中。
- 実質無利子融資を一括返済しても、高い手元資金比率を維持できる企業群（資金余裕企業）もある。

企業財務分布のテール

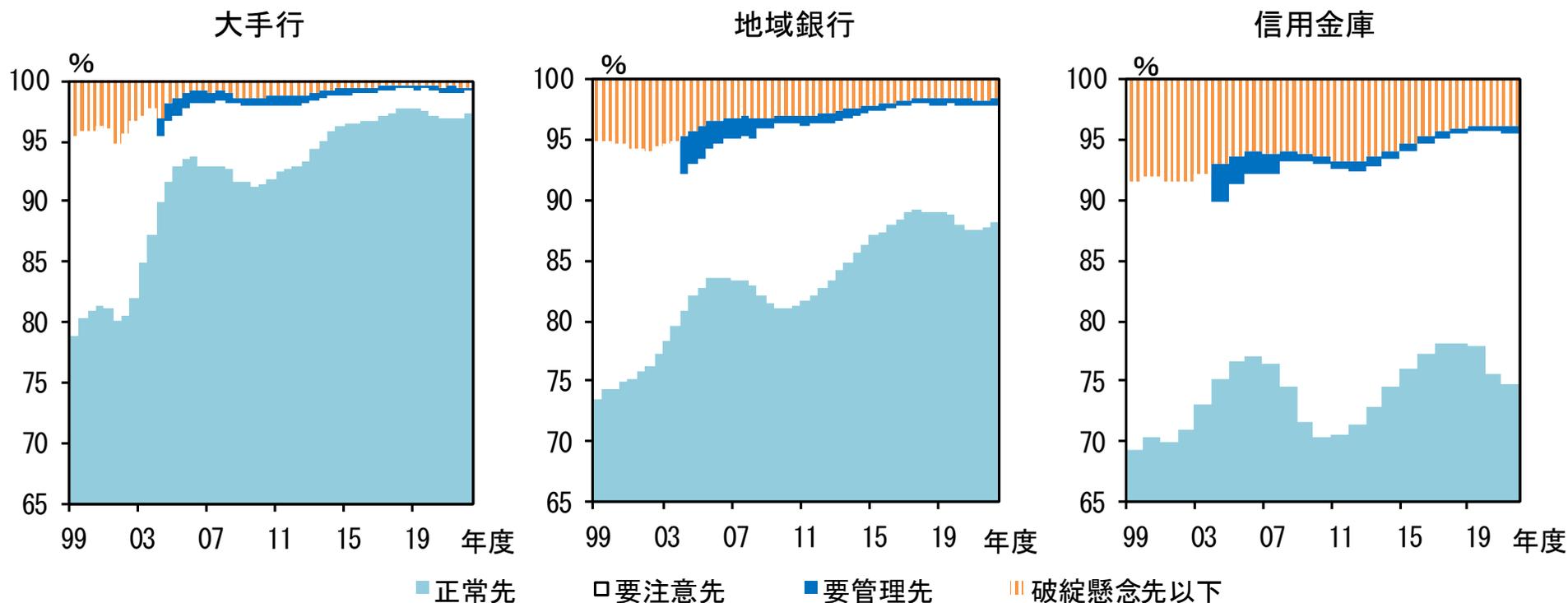


(注) 左図は、2023年度中の手元資金（期初の現預金と期中の営業キャッシュフローの合計）がマイナスとなる企業の割合。
 右図は、営業黒字かつ、実質無利子融資を一括返済しても手元資金比率が10倍以上となる企業の割合。図表IV-1-12参照。

潜在的な信用リスク（1）

- 貸出ポートフォリオをみると、正常先比率は高い水準を維持。破綻懸念先比率は長らく低下傾向。
- ただし、破綻懸念先にランクダウンしていない要注意先や要管理先の中にも、感染症拡大以前から、経営状況が芳しくない企業が少なからずみられる。
 - 貸出ポートフォリオの質を将来にわたって維持するには、こうした企業をしっかりと再生させることが重要。

与信の債務者区分別構成



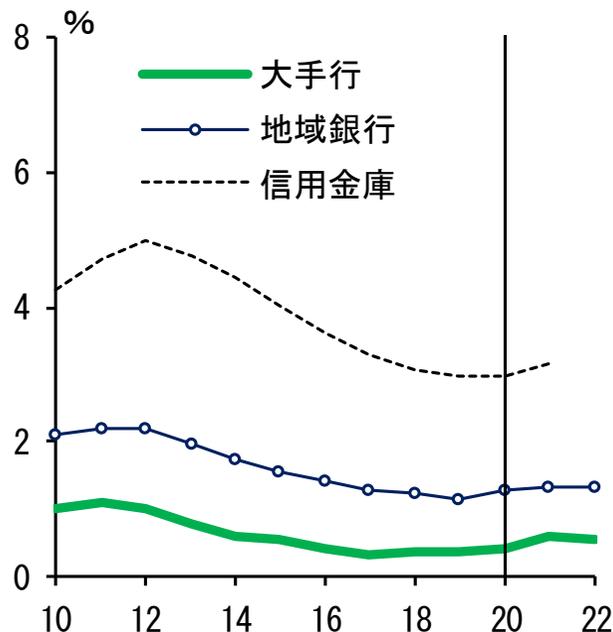
(注) 「要注意先」は、2004年度以降は其他要注意先（要管理先を含まない）。図表IV-1-1参照。

潜在的な信用リスク（2）

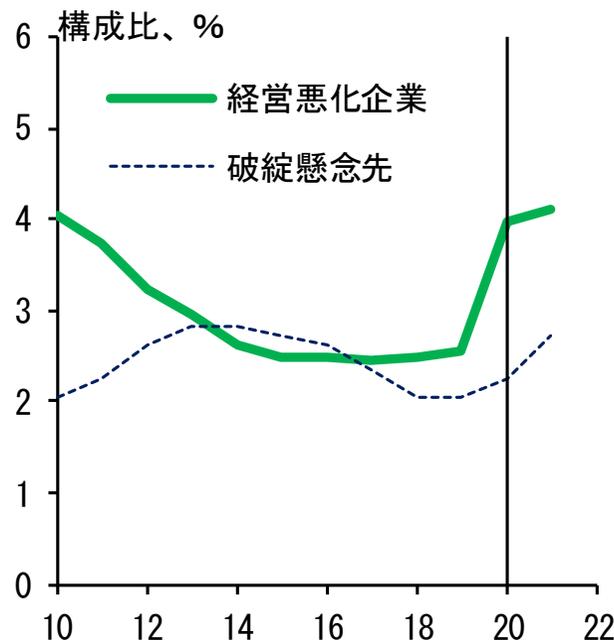
- 経営悪化企業の割合は、感染症拡大以前の景気改善局面においても低下することがなく、横ばい。
 - 債務超過かつ営業赤字となっている企業を「経営悪化」企業と呼ぶ。
- むしろ、経営が悪化した状態が続く企業の割合（停滞率）は、感染症拡大以前の局面において、緩やかに高まる傾向がみられていた。

潜在的な信用リスク

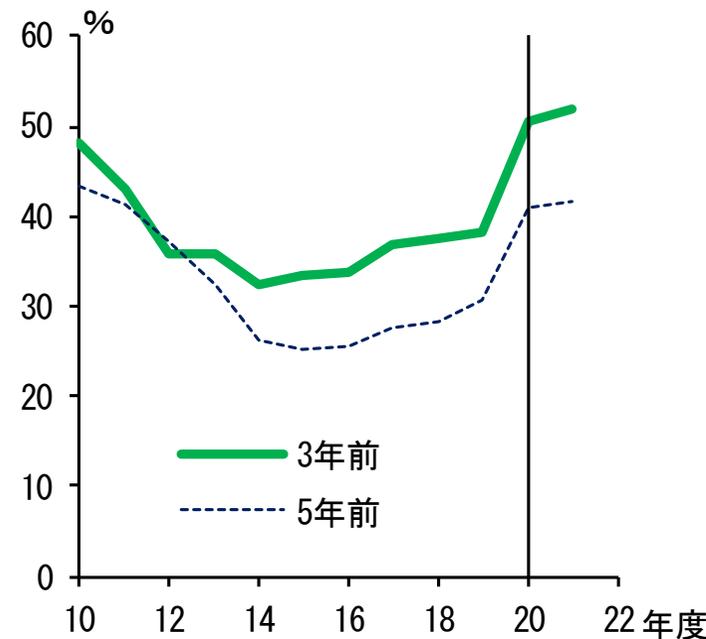
破綻懸念先比率



経営悪化企業の比率



経営悪化企業の停滞率



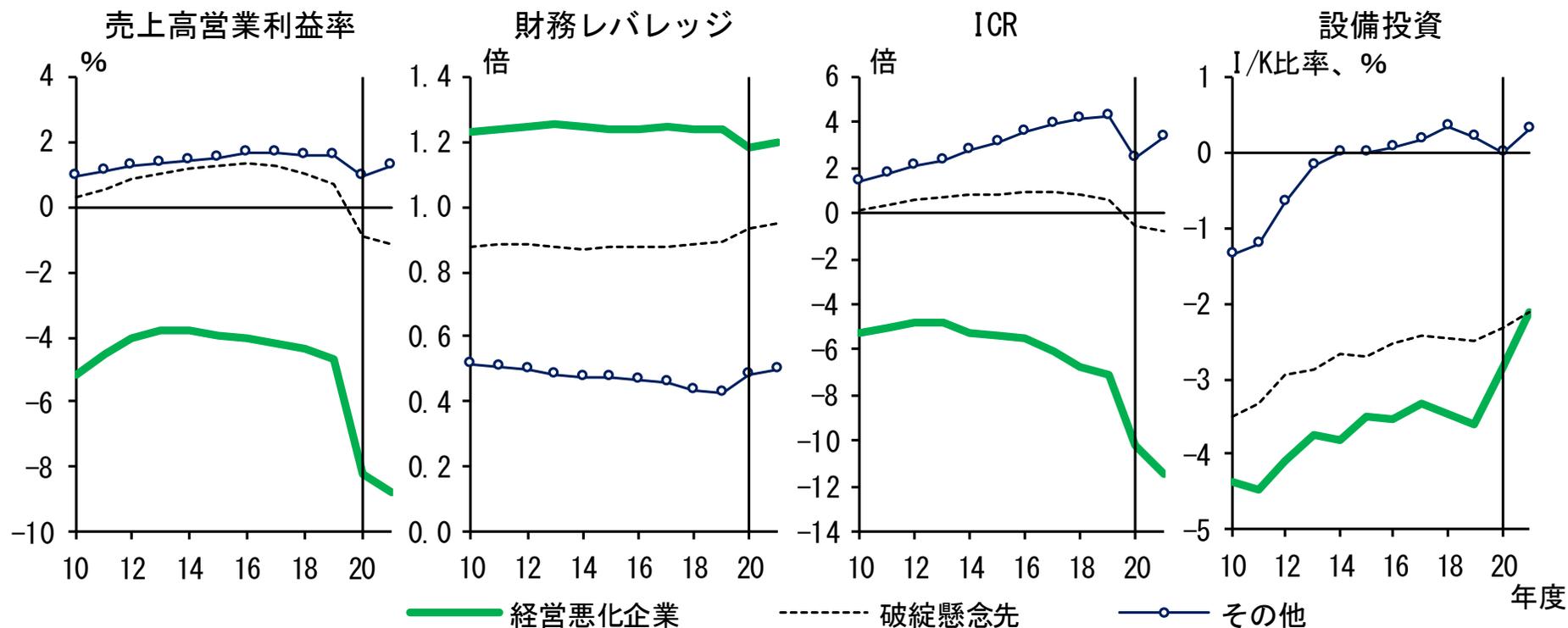
(注) 1. 右図は、各時点における経営悪化企業のうち、3年前または5年前の時点においても債務超過かつ営業赤字であった企業の割合。
 2. 縦線は、感染症拡大始期を表す。
 3. 図表IV-1-13参照。

潜在的な信用リスク（3）

▶ 長期停滞している経営悪化企業の財務は、悪循環に陥りやすい。

- 営業キャッシュフローが安定しない分、追加融資に依存しがち。結果として、財務レバレッジが高止まりし、ICRが悪化。運転資金の工面が優先され、前向きな投資が後回しになるため、本業の収益力を改善させることが難しい。
- 経営悪化企業は、破綻懸念先と比較しても、財務レバレッジが高く、ICRが低い。

経営悪化企業の財務指標

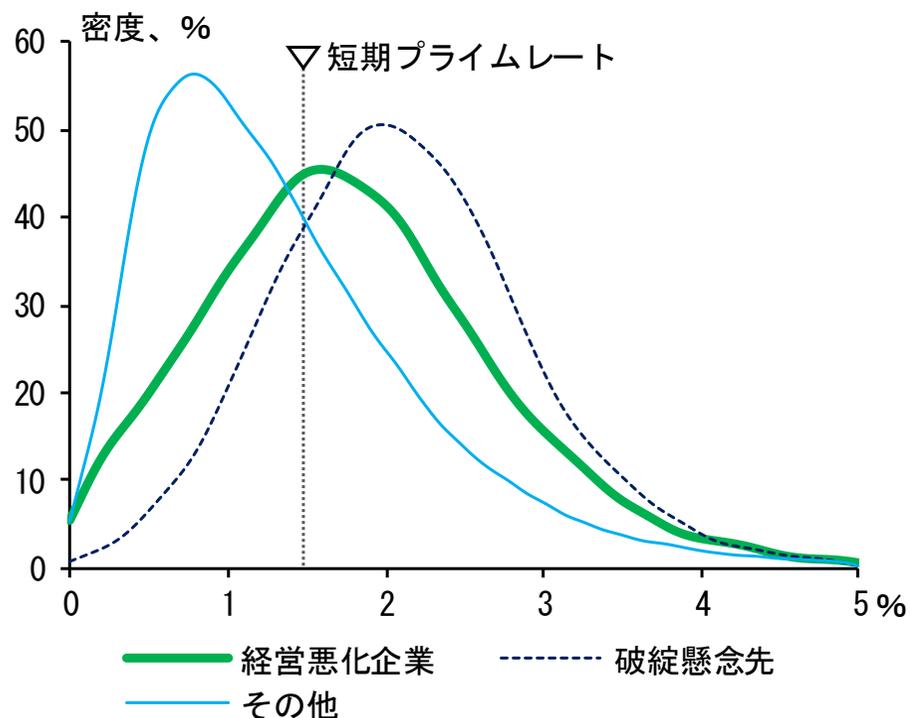


(注) 財務レバレッジは借入金/総資産。ICRは(営業利益+受取利息等)/支払利息等。設備投資(I)は固定資産(K)の前年差(ΔK)として算出。中央値を表示。縦線は、感染症拡大初期を表す。図表IV-1-14参照。

潜在的な信用リスク（4）

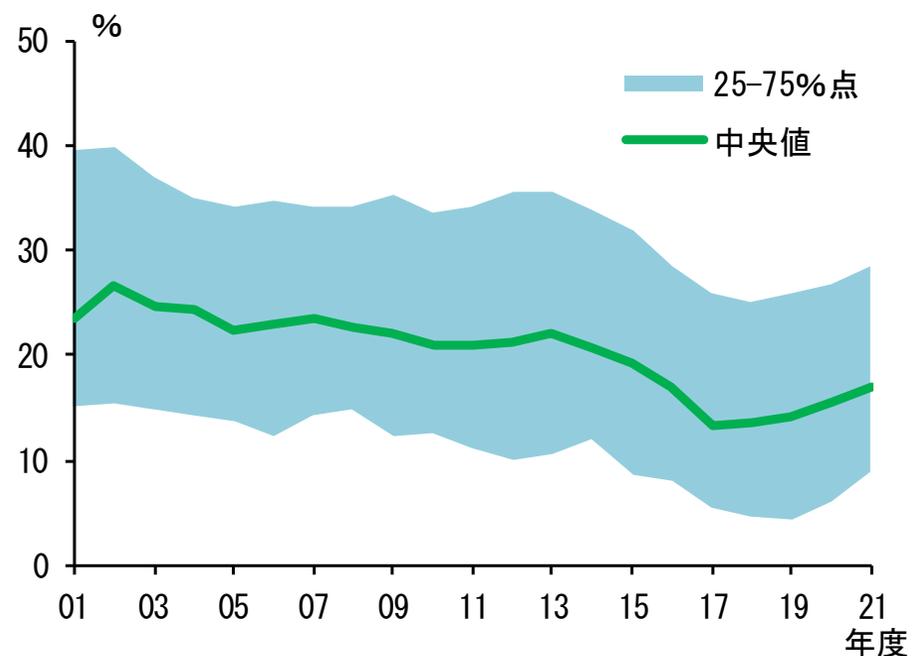
- 経営悪化企業の中には、信用リスクに見合った金利設定が難しくなっている先がある。
 - 支払金利が短期プライムレートを下回る経営悪化企業は半数近くに上る。破綻懸念先よりも財務レバレッジが高く、ICRが低い経営悪化企業の中には、破綻懸念先の支払金利と同程度の低水準になっている企業も少なくない。
- 経営悪化企業のランクダウン実績が少ないことを反映して、要管理先の引当率が大きく低下している金融機関もある。

支払金利の分布

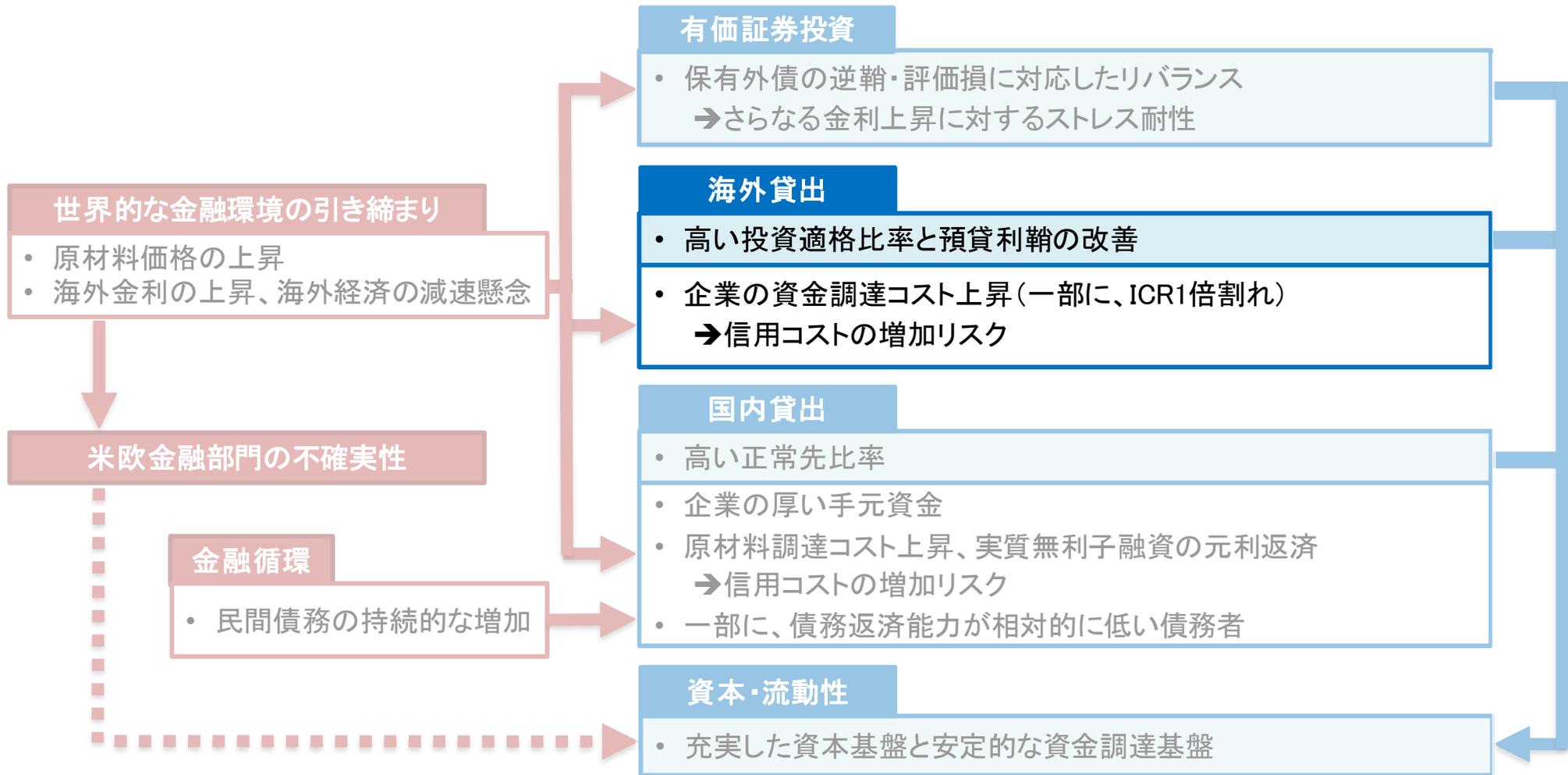


(注) 図表IV-1-15参照。

要管理先引当率の分布



(注) 要管理先の未保全債権に対する引当率を表示。集計対象は地域銀行と信用金庫。図表IV-1-16参照。



4. 海外貸出のリスクプロファイルの変化

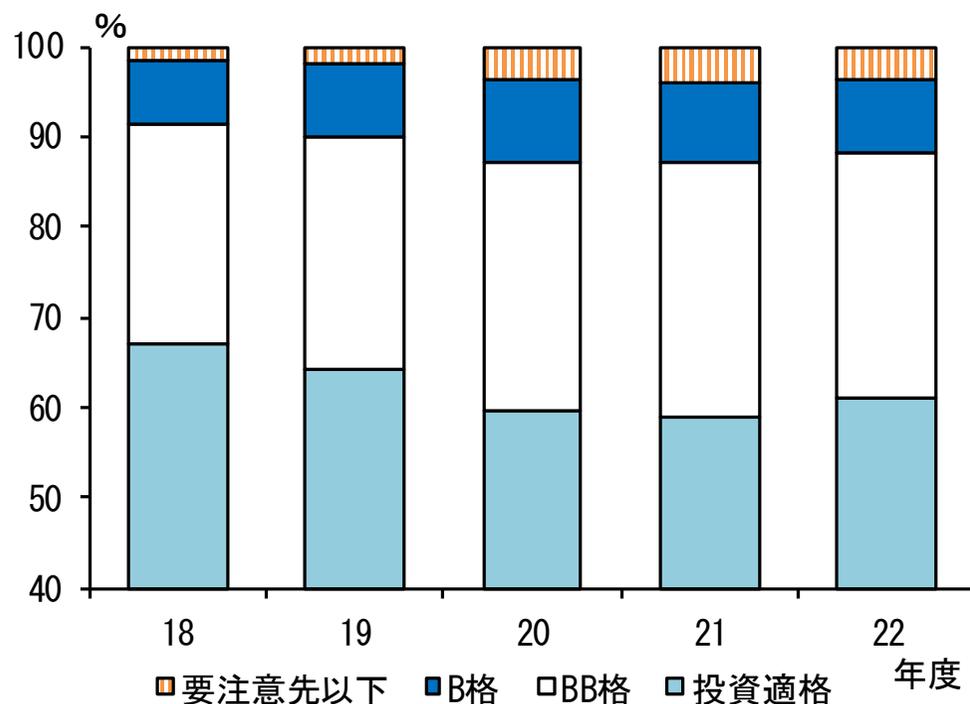
- 海外貸出のリスクプロファイルはどのように変化したか
- 海外貸出のストレス耐性は改善しているか

プロファイル変化（1）貸出構成

➤ 貸出構成は、リスク抑制的な方向に変化。

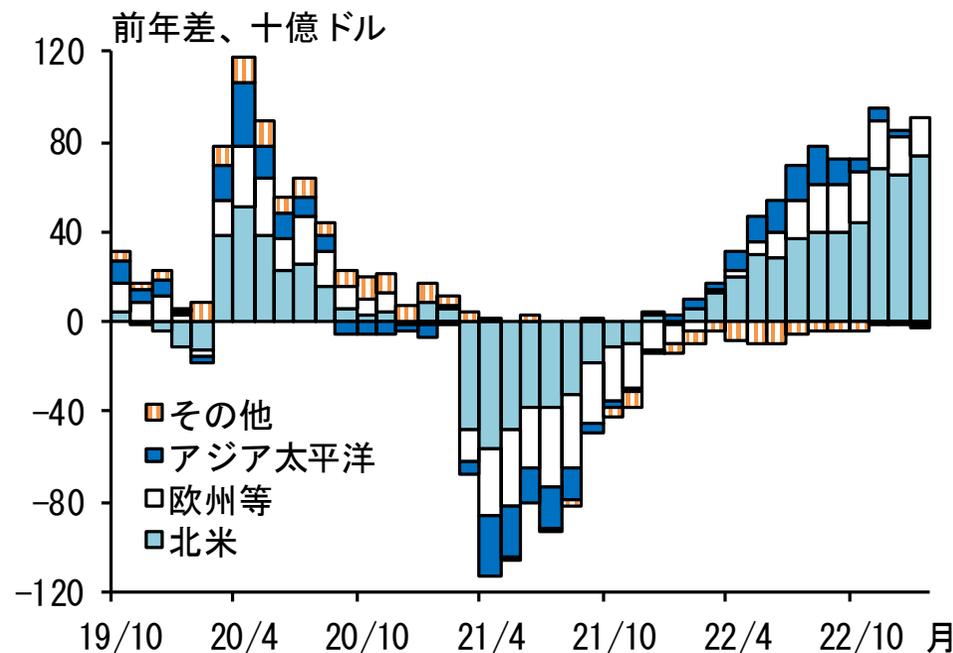
- 投資適格比率の緩やかな低下傾向にはいったん歯止めがかかっている。ここ数年の海外貸出の増加は、相対的に格付けの低いレバレッジドローンなどに牽引されてきたのに対し、最近の貸出増加要因は、米欧の投資適格企業向けの運転資金貸出。
- 地域別にみると、米欧を中心とした資金需要に積極的に応需する一方、中国不動産市場の動向などが懸念されるアジア太平洋に対する貸出は抑制的。

海外貸出の格付け構成



(注) 集計対象は3メガ行（内部格付けベース）。図表IV-2-1参照。

3メガ行の地域別海外貸出

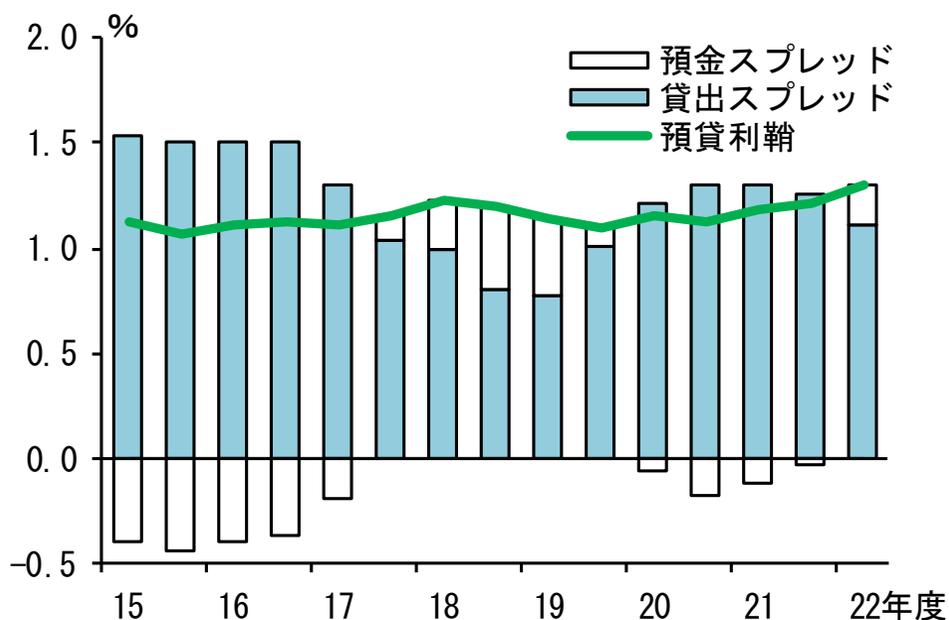


(注) 末残前年差。「欧州等」は中東およびアフリカを含む。図表III-1-14参照。

プロフィール変化（2） 預貸利鞘

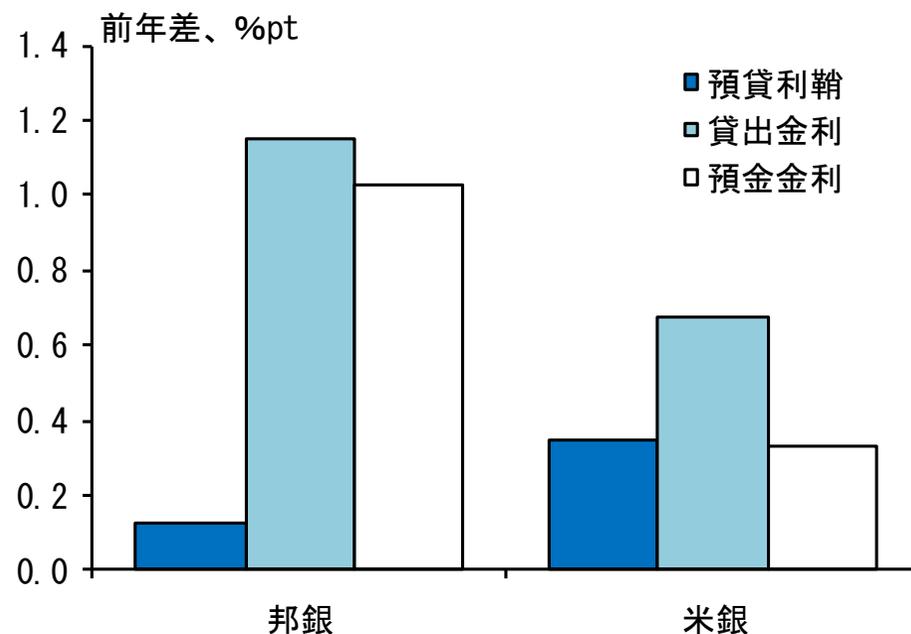
- 市場金利の上昇に連れて、預貸利鞘が幾分改善。損失吸収力の改善にもつながっている。
- ただし、邦銀と米銀を比較すると、利鞘の改善幅には差異がみられる。
 - 邦銀の貸出金利の引き上げ幅は、低採算貸出を見直したこともあって、米銀を上回っている。預金金利の引き上げ幅も、邦銀の方が大きくなっている（次頁を参照）。
 - この結果、利鞘改善による資金利益の増益効果は、米銀の方が大きくなっている。

海外預貸利鞘



(注) 1. 預金・貸出スプレッドはそれぞれ、預金・貸出金利とベースレート（米国3か月金利）との差。
 2. 集計対象は3メガ行の国際業務部門（単体ベース）。
 3. 図表IV-2-3参照。

預貸金利の比較



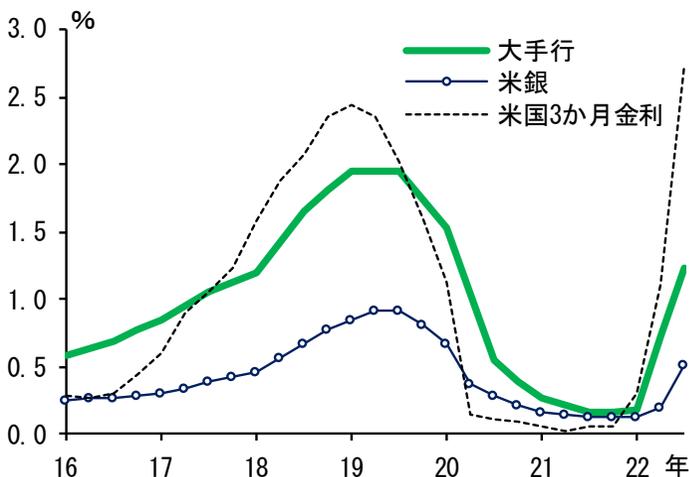
(注) 集計対象は、「邦銀」が3メガ行、「米銀」がJPモルガン・チェース、シティグループ、バンク・オブ・アメリカ。2022年4～9月の前年差を表示。図表IV-2-4参照。

ドル預金市場

➤ 大手行の預金調達コストは相応に上昇したものの、市場金利の上昇幅対比では限定的。

- ドル預金市場では、米銀の預貸バランスが大幅な預金超過になっていたことが、その背景。
- ただし、大手行の扱うドル資金調達のうち、法人の決済性預金は、個人の決済性預金よりも金利感応度が高い。今回の金利上昇局面でも、地元米銀以上に預金金利を引き上げたほか、長期の市場調達を併用することで、調達の安定性を維持。
- 安定調達の結果、米銀破綻をきっかけにドル調達プレミアムが上昇したなかであっても、特段の混乱はみられず。

ドル預金金利



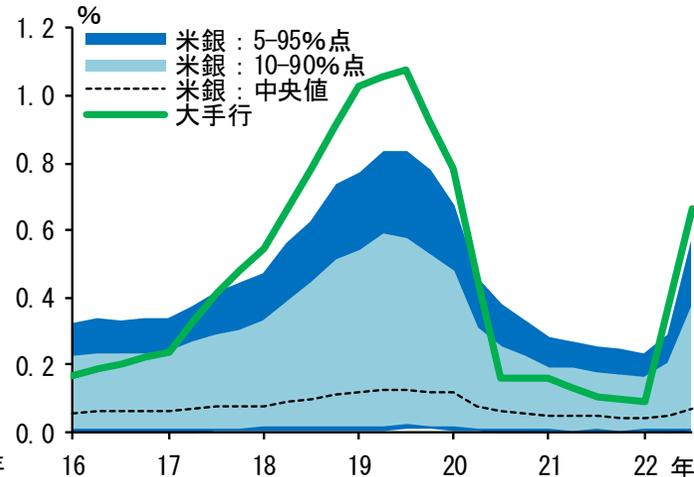
(注) 預金金利はCDを含むベース。
「大手行」は国際業務部門の預金金利。
図表IV-4-5参照。

米銀の預貸バランス



(注) 「大手行」は国際業務部門の預貸バランス。
図表IV-4-6参照。

ドル決済性預金の金利分布

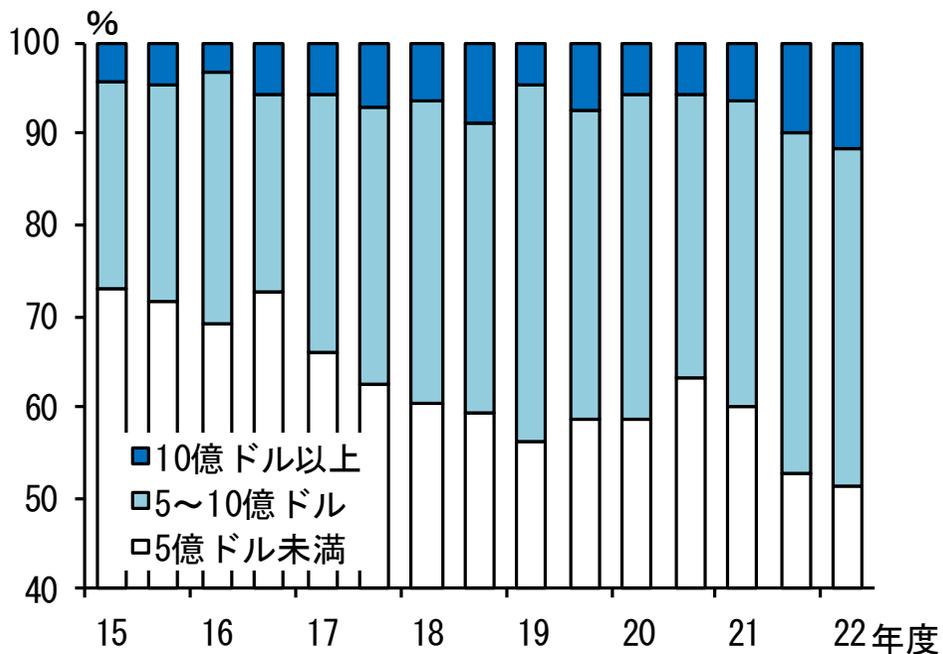


(注) 「大手行」は国際業務部門の預金金利。
図表IV-4-8参照。

プロフィール変化（3）貸出の大口化と集中

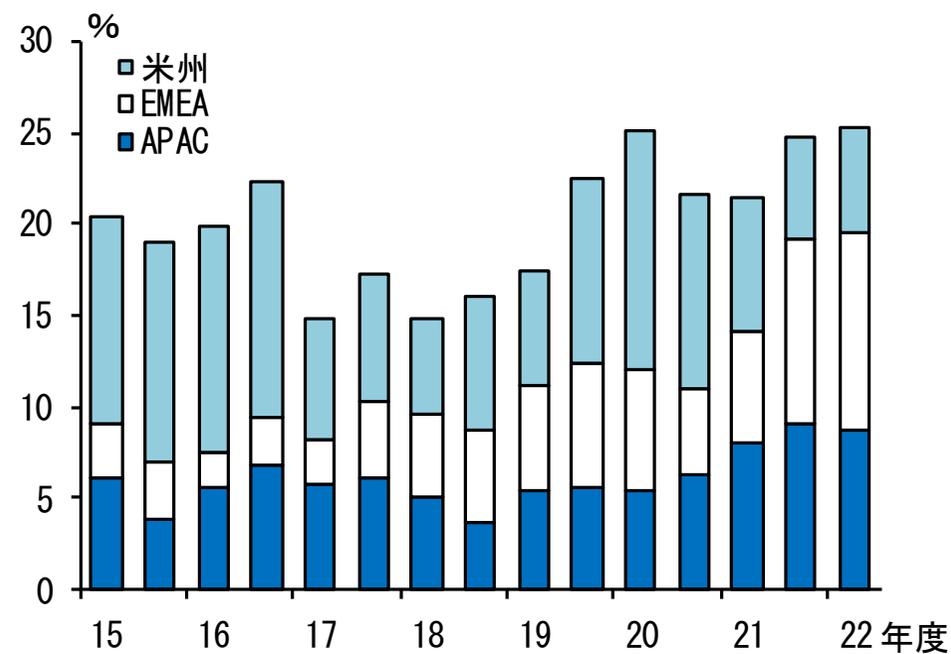
- 大口貸出1先当たりの金額をみると、相対的に規模の大きい案件が増加。
 - 貸出先の資金需要に積極的に応需してきたことが、趨勢的な貸出大口化の背景。最近では、運転資金需要の高まりを反映した追加借入やコミットメントラインの引き出しも、大口化要因となっている。
- 大手行間で貸出先が重複する案件も増加。
 - 大手行間の共通エクスポージャーの拡大は、米州向けでは限定的である一方、欧州等（EMEA）向けやアジア太平洋（APAC）向けが目立っている。

大口貸出の金額構成



(注) 集計対象は3メガ行の大口貸出先（非日系）。図表IV-2-5参照。

大口貸出の重複度



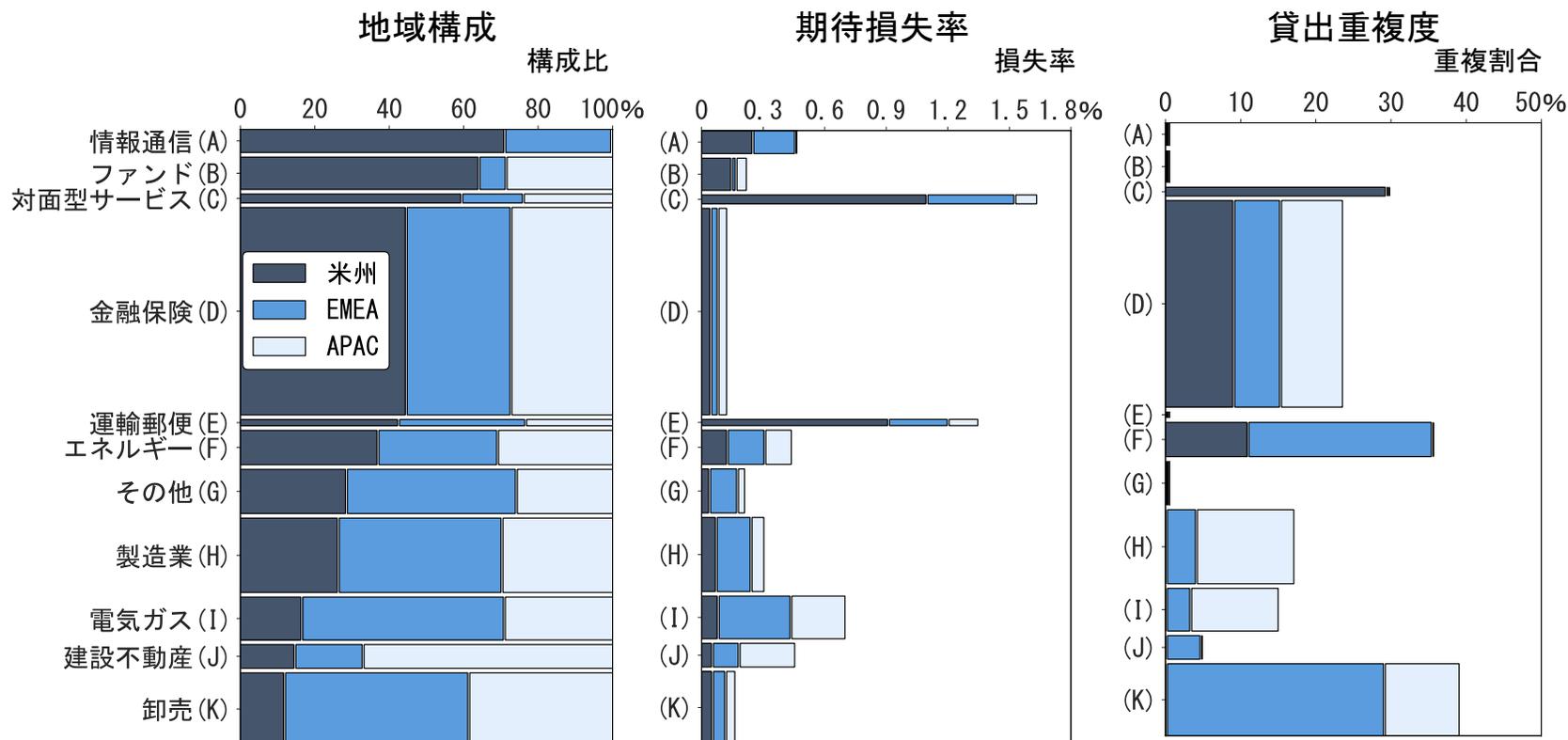
(注) 3メガ行全てに共通する大口貸出先向けの貸出残高割合。集計対象は3メガ行の大口貸出先。図表IV-2-6参照。

大口貸出のリスク（1）

▶ 大口集中先は地域によって様々。

- 米州の対面型サービス向けは、期待損失率が突出して高く、大手行間の貸出重複度も高い。同貸出の7割はレバレッジドローン。
- EMEAでは、資源商社向け（図中の「卸売」）の大口貸出集中が顕著。
- 建設不動産向け大口貸出の7割がAPAC向けであり、期待損失率が高め。

大口貸出のリスクマップ



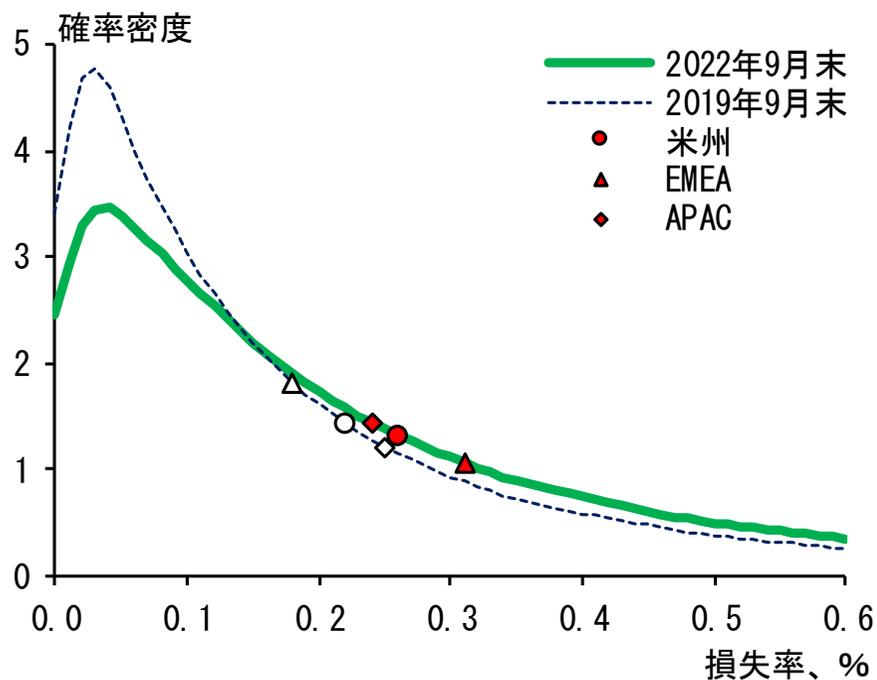
(注) 縦軸は、3メガ行の大口貸出先の業種別貸出残高構成比。金融保険は銀行とファンドを除く。図表IV-2-7参照。

大口貸出のリスク（2）

➤ 海外大口貸出の信用リスクは、大口化の進展もあって、ひと頃に比べて高まっている。

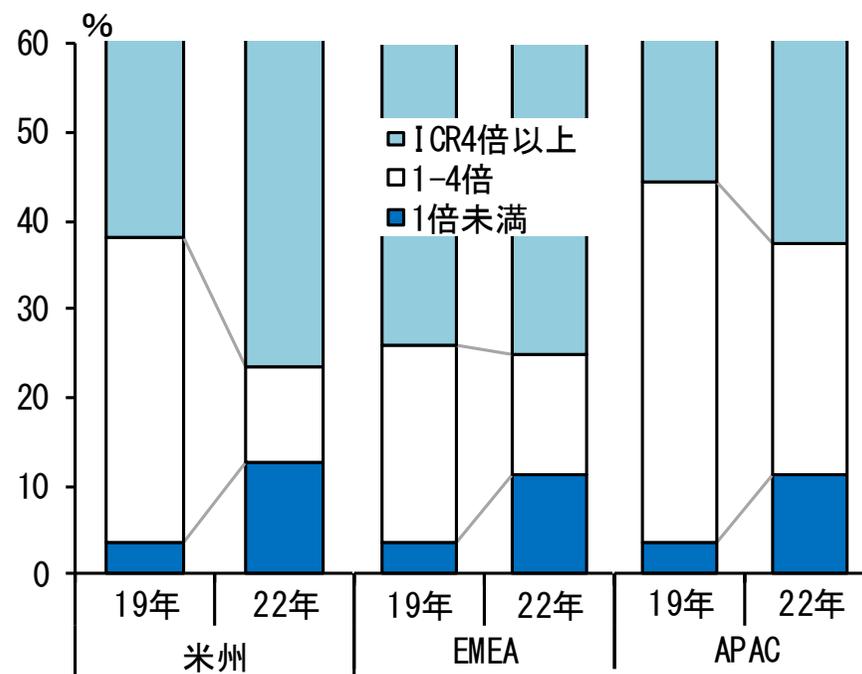
- 期待損失率は、EMEAを中心に上昇。
- 貸出先全体としてみると、堅調な売上を背景に、資金調達コストが上昇したもとでもICRの悪化を免れている。もっとも、ICR1倍未満の企業——本業利益だけでは利払い負担をカバーできない企業——の割合が上昇。
- 大手行の大口貸出先は、財務レバレッジが相対的に高い先でもあり、デフォルト確率の上昇につながりやすい。

大口貸出の期待損失

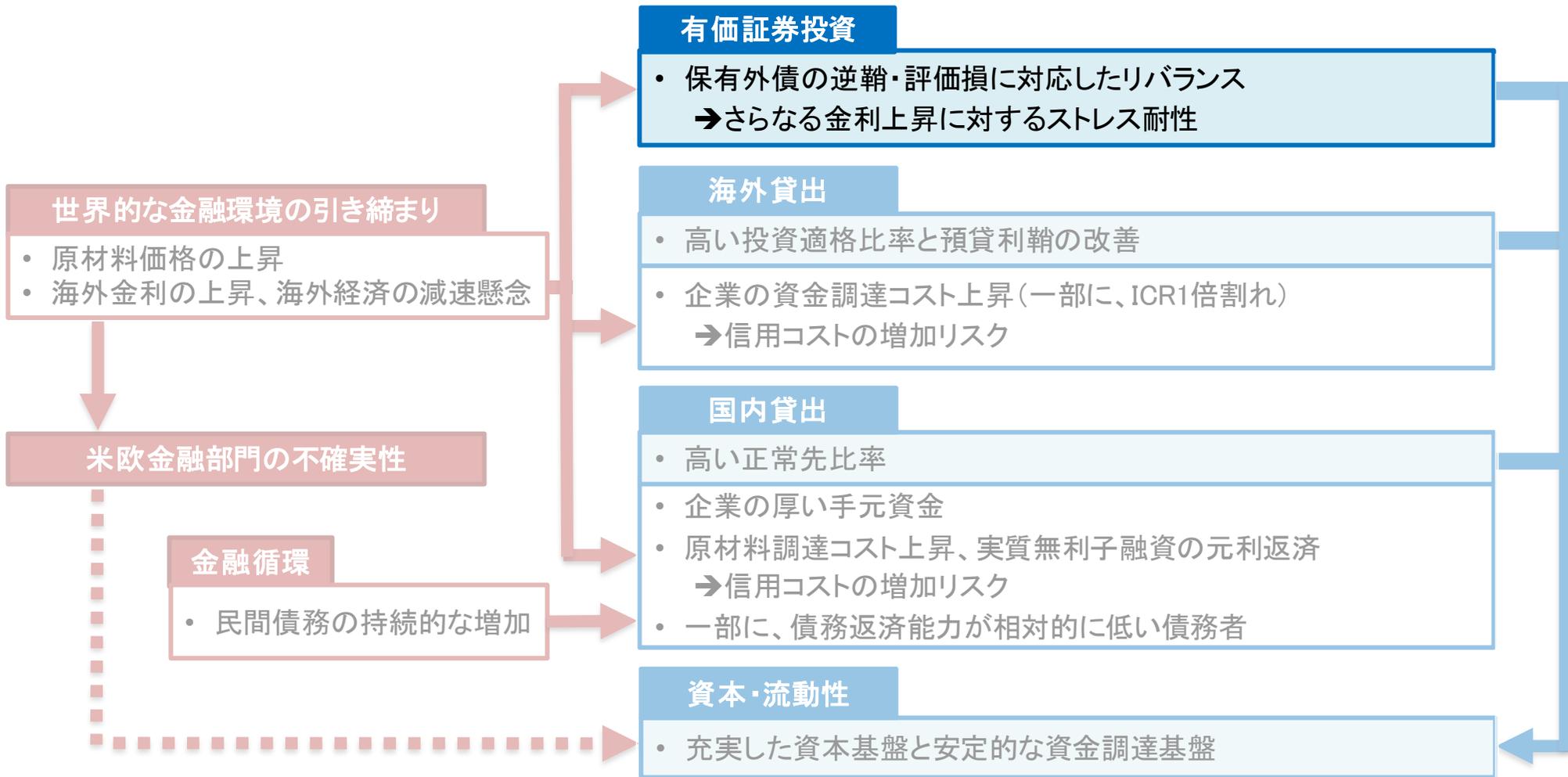


(注) 3メガ行の大口貸出先の損失率（損失額/貸出残高）分布。マーカーは各地域の期待損失率。図表IV-2-11参照。

大口貸出のICR構成



(注) 「19年」は2019年12月、「22年」は2022年9月を表す。集計対象は3メガ行の大口貸出先（非日系）。図表IV-2-12参照。



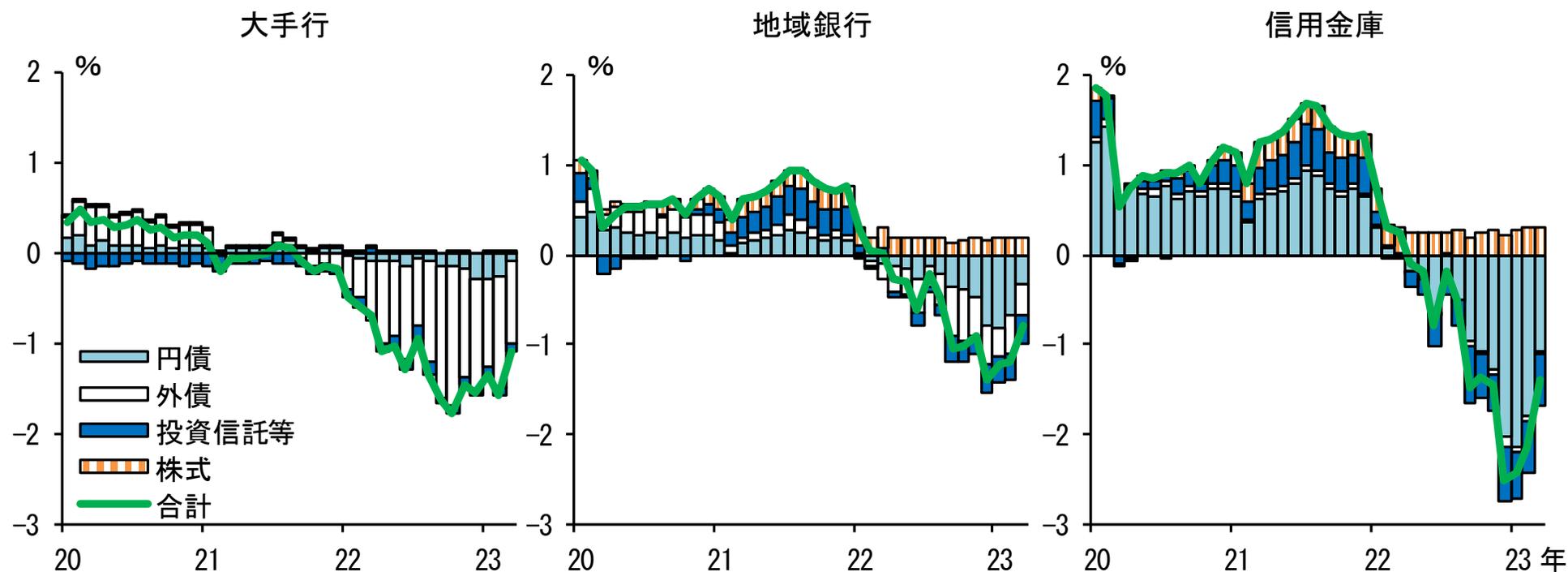
5. 海外金利上昇に対する金融機関のストレス耐性

- 有価証券ポートフォリオのリスクプロファイルはどのように変化したか
- 海外金利上昇リスクに対するストレス耐性は改善しているか

有価証券ポートフォリオ（1）評価損益

- 金融機関の有価証券ポートフォリオをみると、いずれの業態においても評価損が拡大してきた。
 - 評価損は、満期保有目的の有価証券を含み、政策保有株式を除く。
 - 今年3月入り後、評価損は、国内金利が低下したこともあって縮小。

有価証券の評価損益

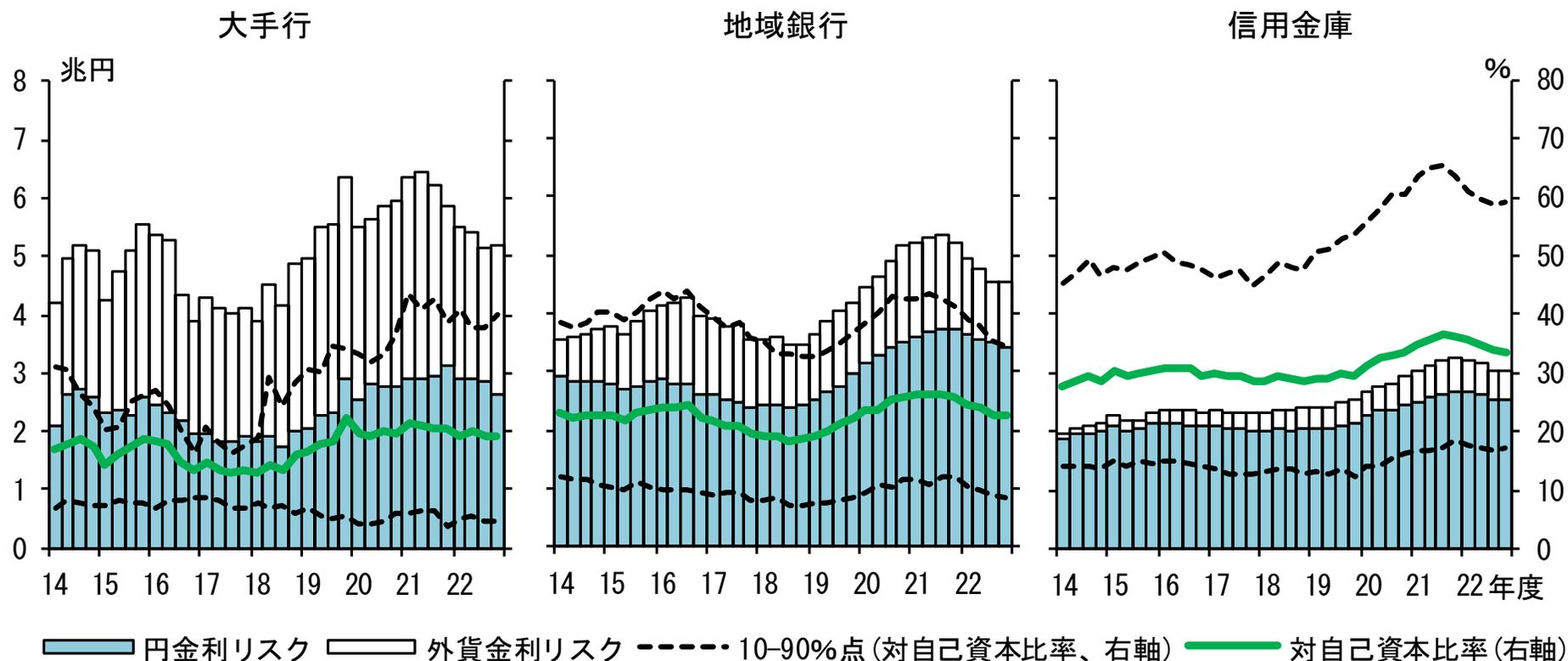


(注) 有価証券評価損益（満期保有目的の有価証券を含み、政策保有株式を除く）の対リスクアセット比率。直近は2023年3月末の金利に基づく試算値。「株式」、「投資信託等」は2023年2月時点の値を横置き。図表IV-3-1参照。

有価証券ポートフォリオ（2）金利リスク量

- 有価証券ポートフォリオのリバランスにより、円貨・外貨とも、金利リスク量が削減されている。
 - 外貨金利リスク量（200bpv）は、減少傾向が鮮明になっている。
 - 円貨金利リスク量（100bpv）も、これまでの増加トレンドから減少に転じている。
 - 金融機関全体としてみると、金利上昇リスクに対するストレス耐性は改善方向。

有価証券の金利リスク量

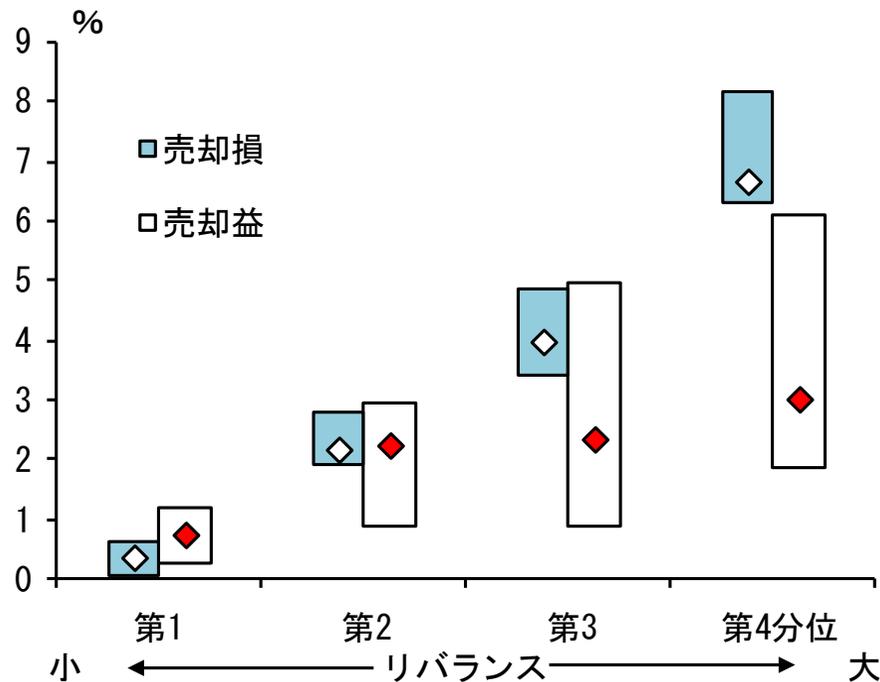


(注) 1. 「円金利リスク」は100bpv、「外貨金利リスク」は200bpv。外貨金利リスクはオフバランス取引を考慮。
 2. 「對自己資本比率」は、国際統一基準行はCET1資本ベース、国内基準行はコア資本ベース（経過措置を除く）。
 3. 図表IV-3-2参照。

有価証券ポートフォリオ（3）リバランスのばらつき

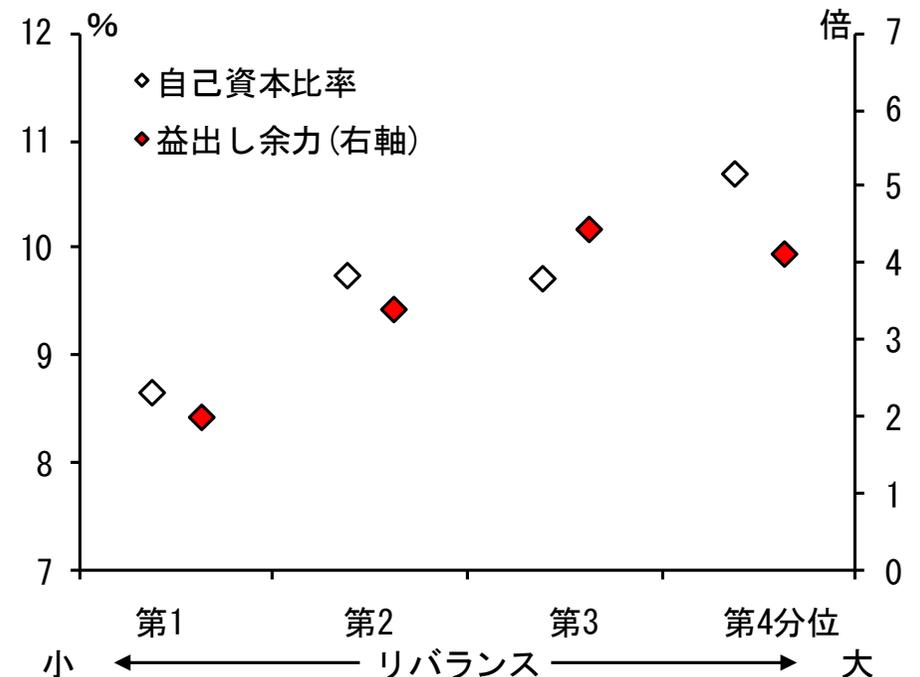
- 金融機関ごとにみると、外貨金利リスク量やその背景にあるリバランス行動のばらつきは大きい。
 - リバランス度合（2022年中の売却損）に応じて、地域銀行を4分位に分類。
 - 大きくリバランスした銀行（第3、第4分位）は、もともと自己資本比率や益出し余力が高かった先。

売却損益の分布



- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、2022年中の売却損益の中央値（マーカー）と25-75%点（バンド）を対自己資本比率として表示。
 2. 対自己資本比率は、国際統一基準行がTier1資本ベース、国内基準行がコア資本ベース。
 3. 図表IV-3-3参照。

損失吸収力の分布



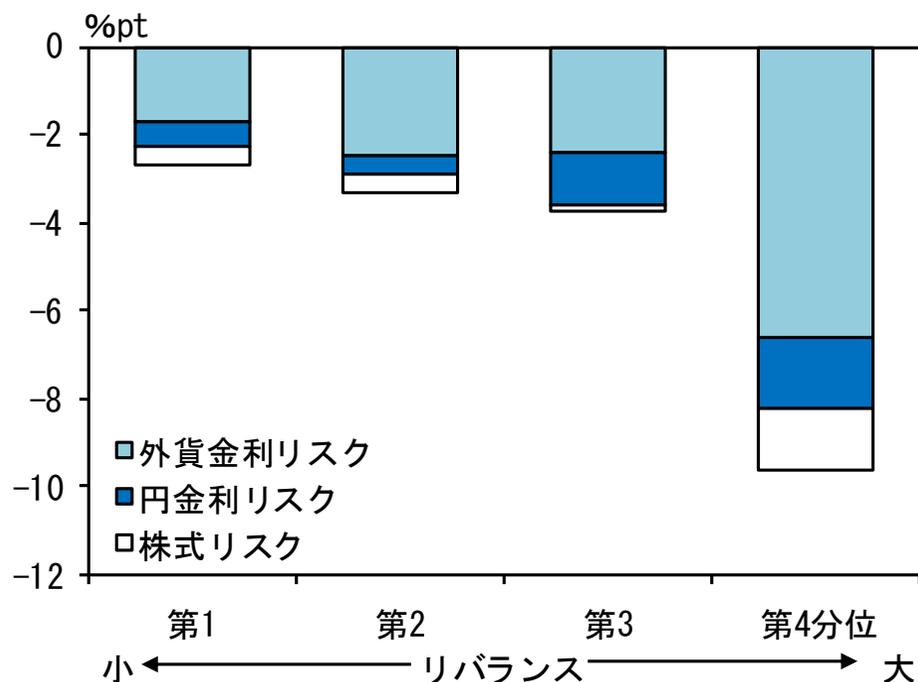
- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、自己資本比率（2021年9月末時点）と益出し余力（2021年末時点）の中央値を表示。
 2. 「自己資本比率」は、国際統一基準行がTier1資本ベース、国内基準行がコア資本ベース。益出し余力は、有価証券評価損益/コア業務純益（過去3年平均）。
 3. 図表IV-3-4参照。

プロファイル変化（1）

➤ 一連のリバランス行動により、有価証券ポートフォリオのリスクプロファイルが変化。

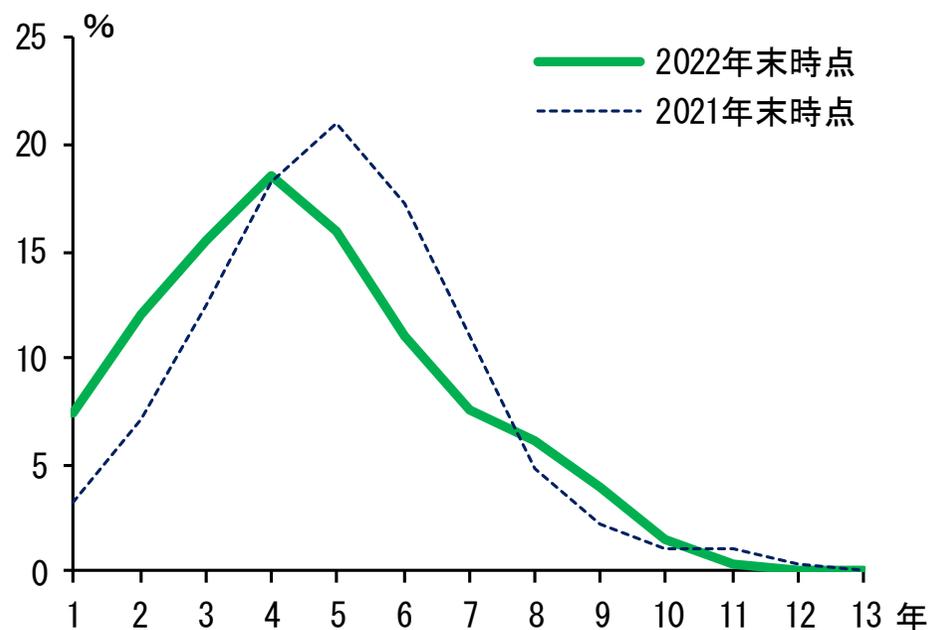
- 市場リスク量をみると、外貨金利リスクを中心に、全体として削減。
- 保有外債の平均デュレーションは1年近く短期化。

市場リスク量の変化



- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、2022年中の市場リスク量変化（対自己資本比率）の中央値を表示。
 2. 「円金利リスク」は100bpv、「外貨金利リスク」は200bpv、「株式リスク」は株価指数▲10%下落時の時価変動。対自己資本比率は、国際統一基準行がTier1資本ベース、国内基準行がコア資本ベース。
 3. 図表IV-3-5参照。

外債デュレーションの分布



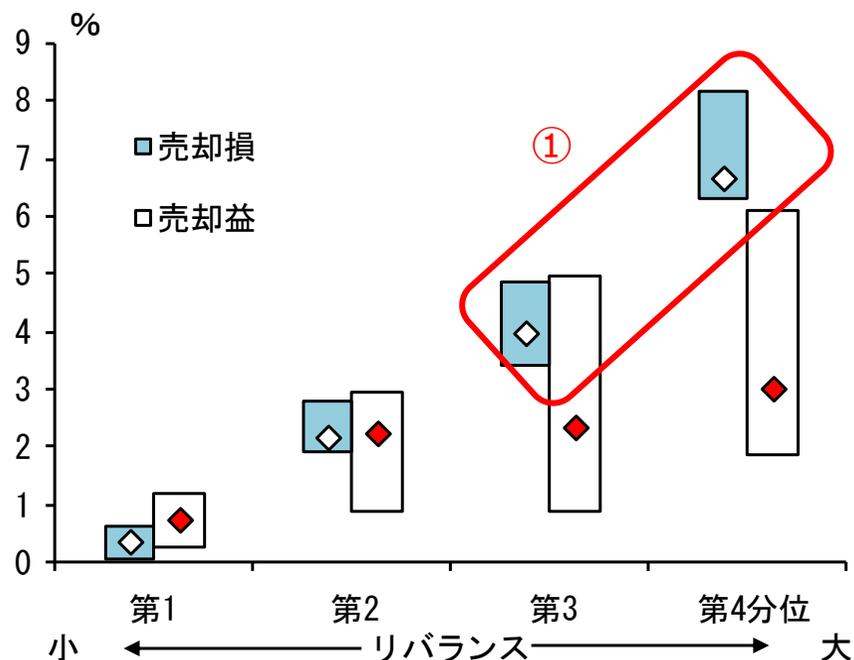
(注) 集計対象は地域銀行。図表IV-3-6参照。

プロフィール変化（2）

➤ リバランス行動別にみると、大きくリバランスした銀行では、外貨金利リスクの一部を売却損として確定したこと（①）で、有価証券利回りが改善（②）。逆鞘リスクが抑制されている。

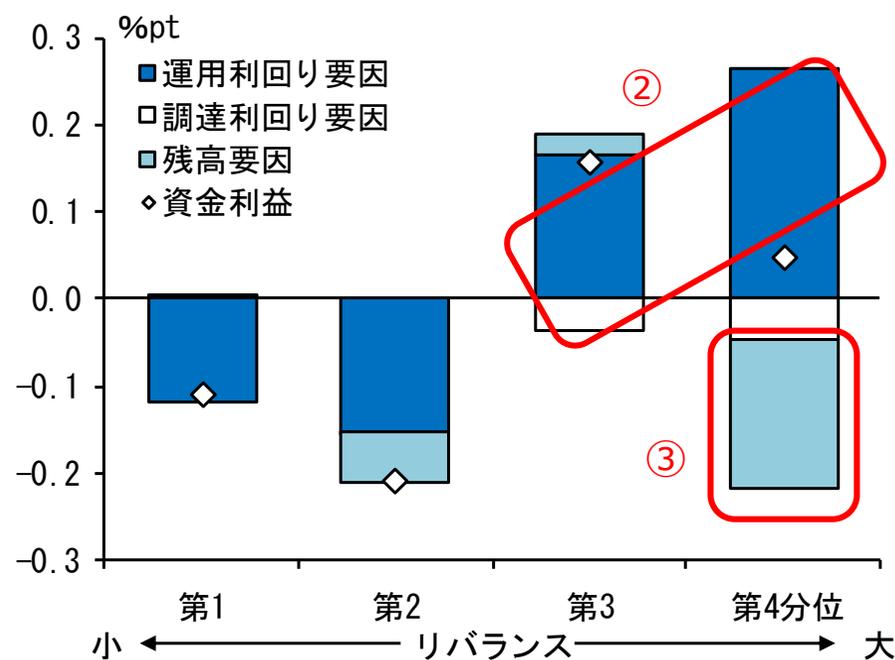
- このうち、益出しも行った銀行では残りの評価益（益出し余力）が減少。いったん削減したポジションを復元しなかった銀行では収益機会が損なわれている（③）。もっとも、いずれの銀行も、評価損リスクは軽減。

売却損益の分布



- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、2022年中の売却損益の中央値（マーカー）と25-75%点（バンド）を対自己資本比率として表示。
 2. 対自己資本比率は、国際統一基準行がTier1資本ベース、国内基準行がコア資本ベース。
 3. 図表IV-3-3参照。

有証関連資金利益の変化



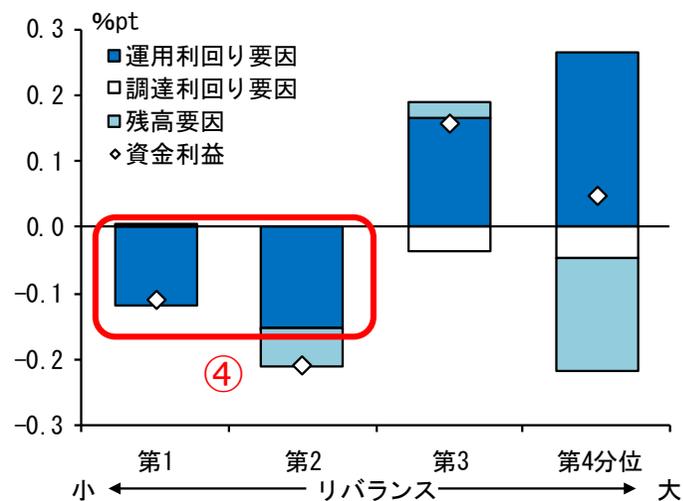
- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、2022年中の資金利益（外貨建て外債と投資信託）変化と寄与度（対自己資本比率）の中央値を表示。
 2. 対自己資本比率は、国際統一基準行がTier1資本ベース、国内基準行がコア資本ベース。
 3. 図表IV-3-7参照。

プロフィール変化（3）

➤ ポジションを維持した銀行では、金利上昇リスクが利鞘縮小や評価損として顕在化。

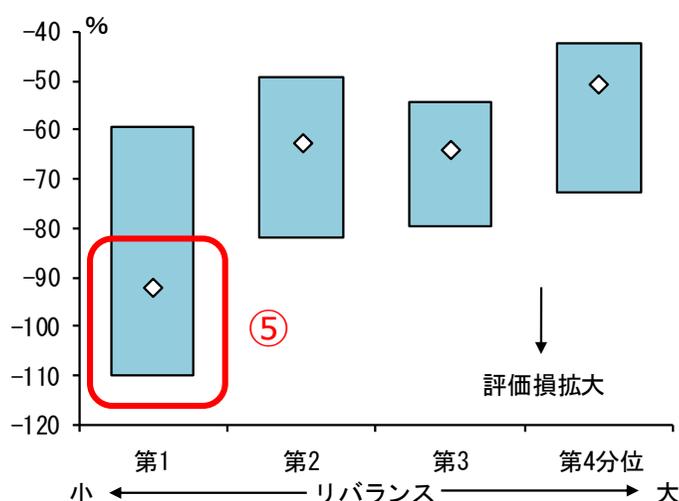
- 有価証券利回りは、資金利益の減益要因となっている（④）。
- 今回の海外金利上昇による想定損失額と実際の評価損を比較すると、ポジションを維持した銀行を中心に、想定損失額と同規模の評価損を計上した先が多くなっている（⑤）。
- 評価損の拡大により、市場部門の配賦資本使用率が上昇すれば（⑥）、機動的なポジション調整が難しくなる。

有証関連資金利益の変化



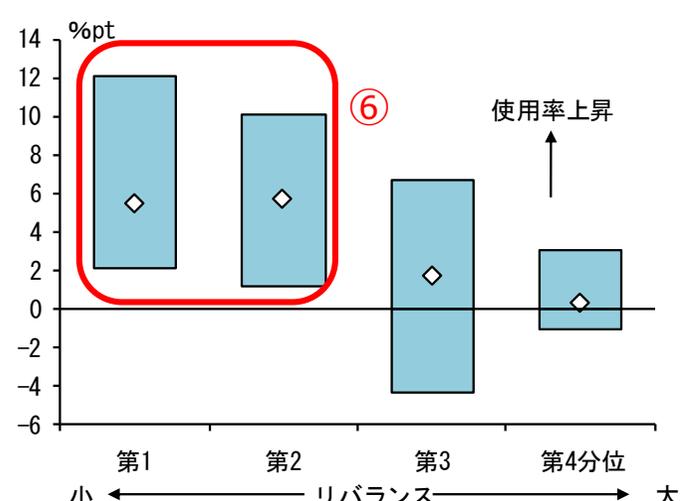
- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、2022年中の資金利益（外貨建て外債と投資信託）変化と寄与度（対自己資本比率）の中央値を表示。
 2. 対自己資本比率は、国際統一基準行がTier1資本ベース、国内基準行がコア資本ベース。
 3. 図表IV-3-7参照。

評価損の分布



- (注) 1. リバランス度合の分位ごとに、2022年中の評価損変化（の対想定損失比率）の中央値（マーカ）と25-75%点（バンド）を表示。
 2. 評価損は、外債と投資信託の合計。想定損失は、2021年末時点の外貨金利リスク量（400bpv）。
 3. 図表IV-3-8参照。

配賦資本使用率の分布



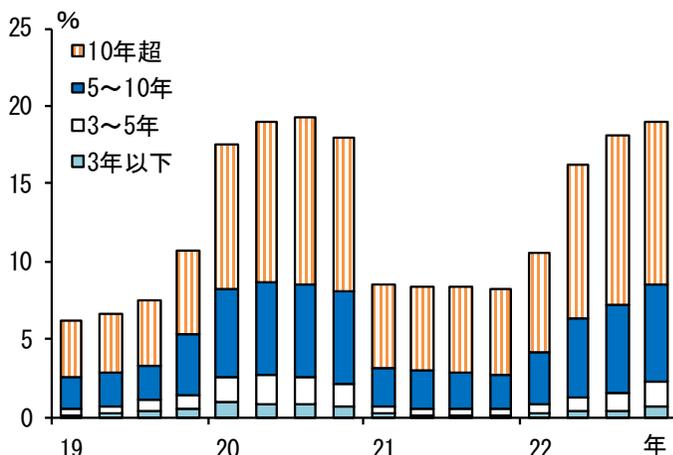
- (注) リバランス度合の分位ごとに、2022年度上期中の配賦資本使用率の変化の中央値（マーカ）と25-75%点（バンド）を表示。図表IV-3-9参照。

プロフィール変化（4）

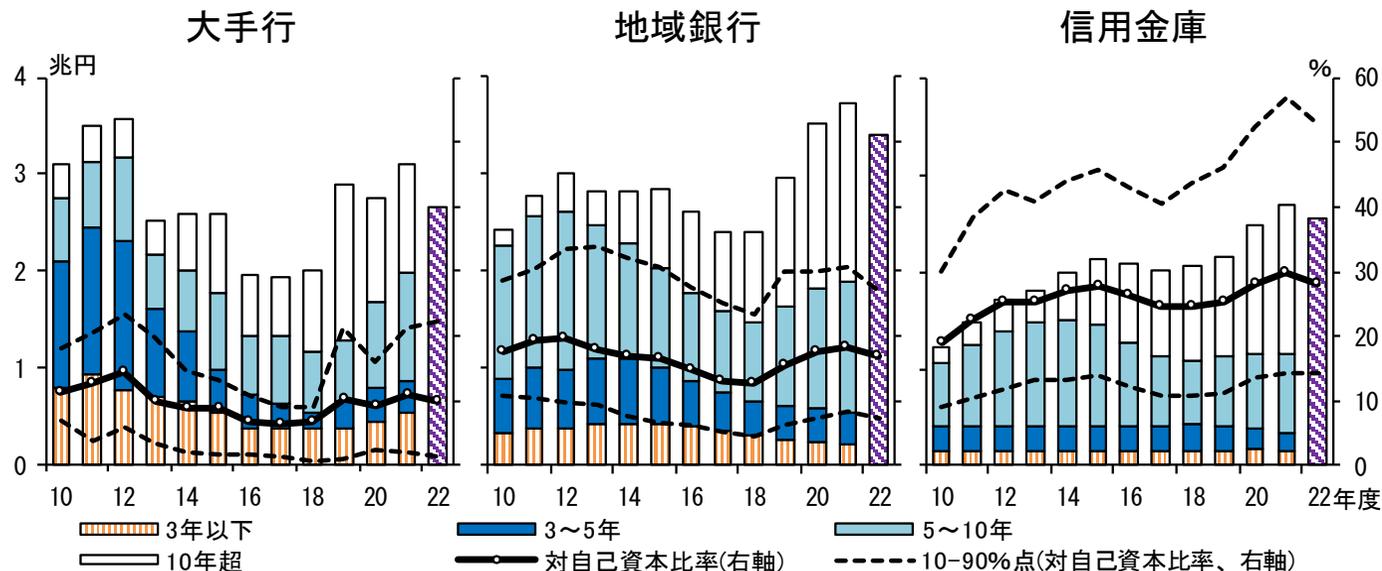
➤ 円債投資にかかるリスクプロフィールも変化。

- 保有残高が削減されたものの、国内金利のボラティリティが上昇していることから、VaRでみた金利リスク量は高まる方向。
- 100bpvでみた金利リスク量は、減少に転じているものの、地域金融機関を中心に依然として既往ピーク圏。

円債の金利リスク量（VaR）



円債の金利リスク量（100bpv）



(注) VaR（信頼水準99%、保有期間1年）の対自己資本比率。
集計対象は地域銀行と信用金庫。図表IV-3-12参照。

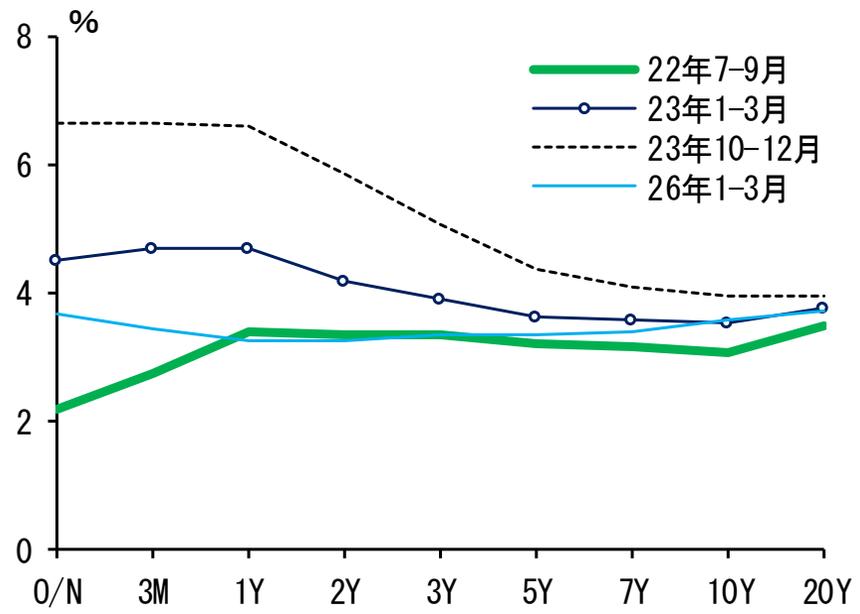
(注) 1. 金利リスク量は銀行勘定の100bpv。コンベクシティ以上の高次項も勘案した推計値。2022年度の計数は2023年2月末の試算値。
2. 「対自己資本比率」は、国際統一基準行の2012年度以降は普通株式等Tier1資本（CET1資本）ベース、国内基準行の2013年度以降はコア資本ベース、それ以前はTier1資本ベース（経過措置を除く）。
3. 図表IV-3-13参照。

マクロ・ストレステスト（1）逆イールド・シナリオ

➤ 米欧金利が大きく逆イールド化した状態が続くことを想定することで、金融機関のバランスシート変化の効果を検証。

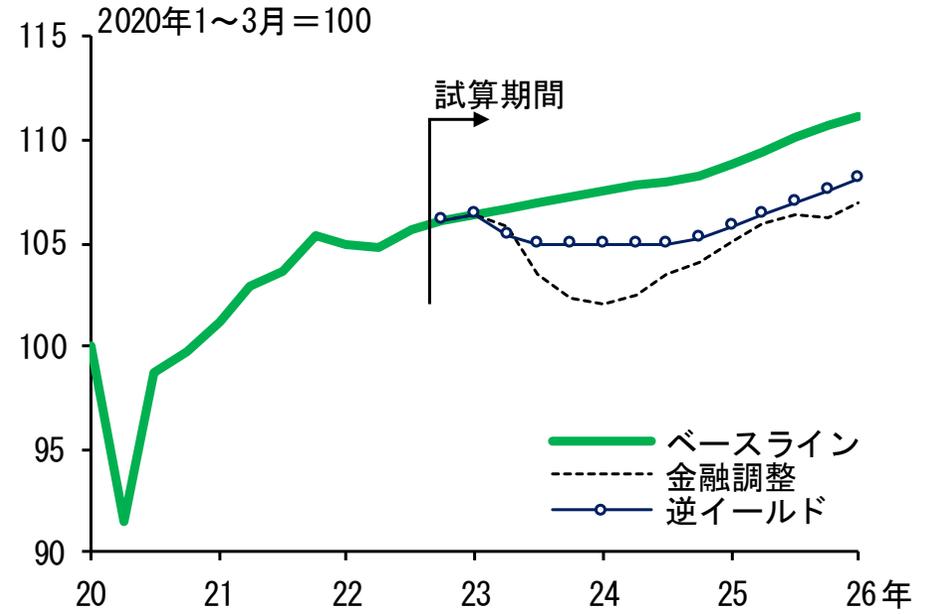
- 逆イールド・シナリオでは、米国のFFレートは、6%台（FOMC見通しの信頼区間の上限）まで引き上げられ、そのまま1年高止まりした後、シミュレーション終期にかけて低下。このとき米国経済は、2023年度中に小幅なマイナス成長（FOMC見通しの信頼区間の下限）となり、その後1年はゼロ成長。
- ダウンサイド・シナリオとして、逆イールド・シナリオとは別に、金融調整シナリオも想定。

米国イールドカーブ



(注) 図表V-2-3参照。

米国実体経済

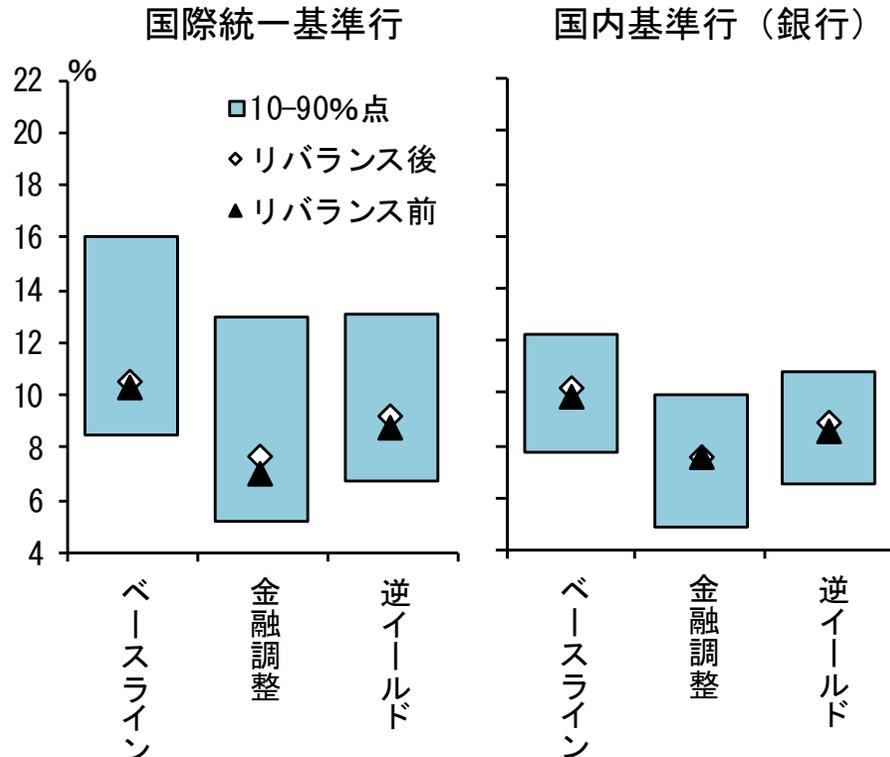


(注) 図表V-2-4参照。

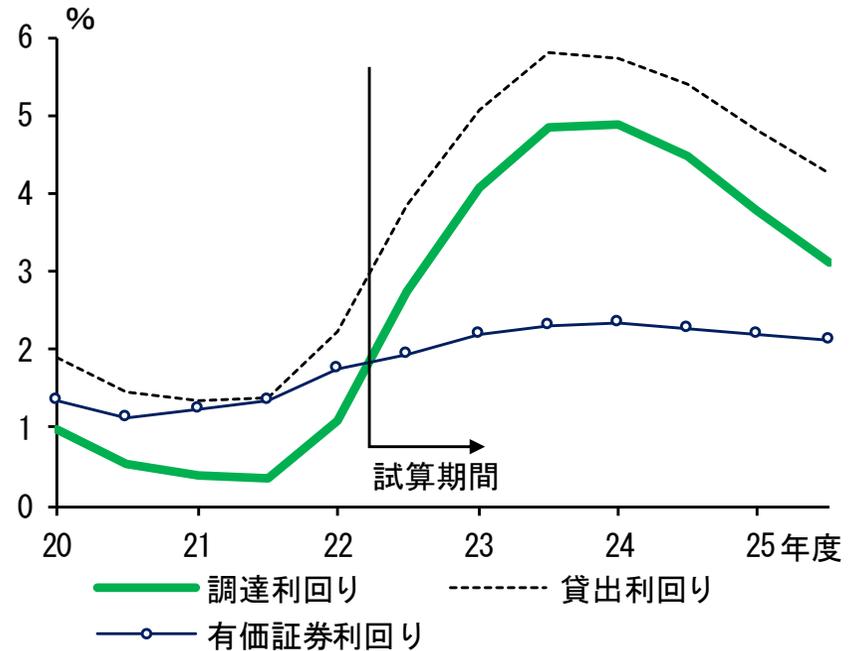
マクロ・ストレステスト（２） バランスシート変化の影響

- 金融機関のバランスシート変化は、海外金利上昇に対するストレス耐性の改善に寄与している。
 - ・「リバランス後」の自己資本比率は、「リバランス前」に比べ、+0.5%ptほど上昇。海外預貸利鞘の改善（28頁）、有価証券利鞘と評価損益の改善（38頁）が、自己資本比率の上振れ要因。
- ただし、シミュレーション期間中の有価証券利鞘は大きな逆鞘となる。
 - ・多くの金融機関がリバランスを進めたものの、有価証券関連資金利益の減益によって、損失吸収力に低下圧力が働くことは避けられない。

自己資本比率の分布



外貨利回り



(注) 2025年度末におけるリバランス後の自己資本比率の業態平均（白マーカー）と10-90%点（バンド）を表示。黒マーカーはリバランス前の自己資本比率の業態平均を表す。図表V-2-7参照。

(注) 集計対象は銀行。図表V-2-8参照。

安定性評価と留意点

➤ 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、充実した資本基盤と安定的な資金調達基盤を有している。米欧の金融部門を巡る不確実性が高まったもとでも、わが国の金融システムは健全かつ頑健である。

金融循環

- 現在の金融活動に大きな不均衡は観察されない。
- ただし、増加した民間債務の中には、債務返済能力が相対的に低い債務者も一部みられる。

有価証券投資

- リバランスにより、金利リスク量は削減。
- ただし、金融機関ごとにみると、金利リスク量やその背景にあるリバランス行動のばらつきは大きい。

国内貸出

- 手元資金が不足する企業のデフォルトリスクは、マクロ的には必ずしも大きくないが、零細企業との取引の多い金融機関に集中しやすい。
- 経営悪化企業を再生できなければ、貸出ポートフォリオの質を将来にわたって維持することが難しくなる。

海外貸出

- 信用リスクは、世界的に引き締まった金融環境の中でも低位に抑制。
- ただし、大手行の大口貸出は、財務レバレッジが高い先でもある。中でも、APACの貸出先企業の財務は相対的に脆弱。

資本・流動性

- 十分な自己資本と流動性により、相応のストレス耐性を備えている。
- ただし、比較的機動的に損失処理に充当できる有価証券の益出し余力が低下した状態。