



日本銀行ワーキングペーパーシリーズ

金融仲介機能の活力と銀行の規制・監督

- 新 BIS 規制実施のポイントは市場規律と金融機関の
インセンティブの活用

(金融財政事情 2003年11月17日付 2576号 掲載)

宮内 篤

atsushi.miyauchi@boj.or.jp

No.03-J-9
2003年11月

日本銀行
〒103-8660 日本橋郵便局私書箱 30号

日本銀行ワーキングペーパーシリーズは、日本銀行員および外部研究者の研究成果をとりまとめたもので、内外の研究機関、研究者等の有識者から幅広くコメントを頂戴することを意図しています。ただし、論文の中で示された内容や意見は、日本銀行の公式見解を示すものではありません。

なお、ワーキングペーパーシリーズに対するご意見・ご質問や、掲載ファイルに関するお問い合わせは、執筆者までお寄せ下さい。

金融仲介機能の活力と銀行の規制・監督

新 BIS 規制実施のポイントは市場規律と金融機関のインセンティブの活用

バーゼル銀行監督委員会(バーゼル委)におけるBIS 規制の見直し作業(いわゆる「バーゼル Ⅲ」)は、枠組みに関する合意形成の最終段階を迎えている。今後は、バーゼル Ⅲの実施に向けた、実務レベルでの国際的な調整と各国での国内規制の改訂に作業の焦点が徐々に移っていく。バーゼル Ⅲの市中協議案をみると、技術的な事項が詳細に示されており、ともするとこうした細部に目を奪われがちであるが、実施に際しては、その基本的な趣旨を理解しておくことが重要であろう。本稿では、銀行の規制・監督に関する基本的な考え方を改めて整理し、今後の実施に向けた枠組み作りの一助としたい。

(活力ある金融仲介の鍵は銀行のリスクテイク)

規制・監督のあり方について考える際には、金融システムの安定だけでなく、金融仲介機能の効率性の観点も合わせて議論する必要がある。そこで、まず、金融仲介機能の意義とその規制・監督との関係について整理する。

企業がリスクを積極的に取って、新たな技術とビジネスへの挑戦を活発化することが、経済の活力を維持するうえで必須の条件であることは言うまでもない。そして、そのためには、こうした企業に資金を供給する金融仲介機関ないし投資家が存在する必要がある。

仮に金融仲介機関等がリスクを取らずに国債などの安全な資産だけに投資すると、高いリスクを取ってイノベーションに挑む企業がファイナンス面から隘路に陥ってしまい、結果的にマクロ経済の活力を奪うことになるだろう。適切なリスク評価を踏まえつつ、先端的で高い生産性が見込まれる新技術部門へのファイナンスというリスクをテイクすることが、経済の活力と銀行自身の発展にとって時には重要となる。

こうしたことから、規制・監督制度は、銀行による必要なリスクテイクを許容し、適切な金融仲介を可能にしておくことが不可欠といえる。そして、適切な金融仲介は銀行による資源配分の改善、ひいては経済効率の向上に繋がるものと期待される。

しかし、金融仲介機能の活力を維持する必要がある一方で、金融システムの

安定を確保していく必要もある。市場機能の崩壊ないしはシステミック・リスクの発生を予防していくには、セーフティ・ネットが有効であることが知られている。

セーフティ・ネットには預金保険や日銀貸出などがある。これらの機能は、市場に一時的な安定をもたらすが、その一方で弊害も生じる。いわゆるモラル・ハザードの発生である。「銀行がセーフティ・ネットによって守られている」と預金者や株主、あるいは市場関係者や銀行経営者自身などに広く信じられることが、銀行の資金調達に際してのリスク・プレミアムを引き下げ、セーフティ・ネットがない場合に比べて、少ない資本で高いリスクを取ろうとするなどの非経済的な銀行行動を促すことになる。

一般に、このようなモラル・ハザードを放置することは、銀行が過大なリスクテイクに走ることにつながるので、金融システムを不安定化させる恐れがある。このため、当局が市場を補う規律付けの主体として、規制・監督を用いてモラル・ハザードに対応する必要が生じる。

「銀行が金融仲介を効率的に行い、経済の活力を支える役割を果たす」という市場の効率性の視点と、「モラル・ハザードに伴う過度のリスクテイクを抑える」という金融システムの安定性の視点との最適なバランスを探っていくことが、銀行の規制・監督の設計を行ううえでのポイントと言える。

(インセンティブ調和型のアプローチへ軸足を転換)

それでは、どのように最適なバランスを探っていくべきなのだろうか？ 銀行がリスクを取らなければ、金融仲介の活力を維持していくことはできない。従って、規制・監督が「銀行が倒産しないようにリスクを極小化する」ことを目的とすれば、金融仲介機能は活力を失い資源配分上の効率性が低下してしまう。

適切なリスクテイクの水準については、米国の当局者から、「AAA 格付を銀行に強いるような厳しい規制・監督は明らかに行き過ぎである。この点は、米で規制に服していないノンバンクのほとんどがAAAではないことから明らかである。一方で、セーフティ・ネットを勘案しないとジャンク格付になるような経営を容認していくことも不相当であろう」という考え方が提示されている(例えば Greenspan [1998])。そうしたなかで、健全性が悪化した銀行については、規制・監督を用いて容認可能な最低水準を設定してモラル・ハザードに対応しつつ、健全な銀行については、主として市場規律により律せられる枠組みを構築

していくことが望ましい方向と考えられている。

そこで、次に、最適なバランスに近づくための規制・監督のアプローチのあり方について考えてみたい。

技術革新のもとで、金融商品は高度化・複雑化しており、銀行のリスク・プロファイルやリスク管理は多様化している。こうしたなかで、公式を機械的に適用するような規制・監督では、多様なリスク・プロファイルを捕捉することが難しくなっている。また、仮に一時的に優れた規制を設計できたとしても、急速に進む技術革新の下ではすぐに時代遅れになってしまう。このため、規制で画一的に銀行行動を制御しようとするれば、かえって銀行の経済合理的な判断を誤らせたり、適切なリスク評価や創意工夫に向けた意欲を削いだりするなどの非効率が生じる可能性が強い。

たとえば、規制上のリスク・ウエイトが実質的なリスクと乖離している場合、銀行は実質的なリスクを減らさずにリスク・ウエイトを削減するような裁定取引を行う誘引を持つことになる。こうした取引は銀行自身の価値創造という観点からみても、マクロの資源配分からみても、不適切な行動といえる。

このように、当局の規制・監督は、市場のシグナルによる規律付けの十分な代役にはならず、金融システムに非効率や金融革新の阻害というコストをもたらす面が不可避的にある、ということに留意する必要がある。この結果、「不十分な市場メカニズムを補うためのセーフティ・ネットが新たにモラル・ハザード問題を招き、これを抑えるための当局の介入が新たな非効率に繋がる」というある種の「悪循環」が生じることになる。規制・監督の設計に当たっては、金融システムの安定と同時に「悪循環」に伴う非効率の最小化に配慮しなければならない。

こうした観点から、一律の規制を適用していく「コマンド・アンド・コントロール」型のアプローチに代えて、より「市場メカニズムや銀行のインセンティブと調和した」(インセンティブ・コンパティブル型)アプローチを採用し、非経済的な行動を促すインセンティブが生じる可能性の削減を目指すべき、との考え方が近年では有力になっている。つまり、市場規律を出来るだけ利用し、規制・監督についてもその有効性が、銀行の株主・経営陣のインセンティブによって補強される仕組みが望ましいと考えられている。

(相互補完の関係にあるバーゼル の三本柱)

こうした考え方を背景に、バーゼル ではいわゆる三本柱アプローチを採用

している。第 1 の柱は自己資本規制の限界を認識したうえで、最低所要ラインを設定するという位置付けで、第 2 の柱である監督上の検証プロセスや第 3 の柱である市場規律などと組み合わせて相互補完的に、市場の効率性をできるだけ毀損しない方法で金融システムの安定化を目指している。

自己資本規制（第 1 の柱）では、画一的な規制がもたらす問題を緩和するため銀行内部のリスク管理システムの活用などの様々な工夫をしている。ただ、それでも銀行ごとの多様なリスク・プロファイルを十分に踏まえた対応は難しい。

こうしたことから、健全な銀行は、出来るだけ市場規律（第 3 の柱）で律せられることを基本とし、セーフティ・ネットに伴うモラル・ハザード等により市場規律が十分に機能しない部分については、個別の検査・考査での検証（第 2 の柱）により、リスク管理のあり方やエコノミック・キャピタルに照らした自己資本の充実度を検証していく枠組みとなっている。

いずれの柱も一長一短があり、単独で金融システムの円滑な機能を維持できるわけではない。以下では、市場規律、監督上の検証プロセス、最低所要自己資本規制の順に、バーゼル の実施に向けての基本的な考え方と留意点を整理する。

（金融システムの安定には市場規律の活用が効率的）

市場規律が機能している状況では、銀行が自らのリスク・プロファイルを開示して市場からの評価を求め、一方、市場は銀行の行動を規律付けるという関係のなかで、銀行の自己資本とリスクテイクの関係が適切な水準に保たれることが期待できる。また、市場の評価は金融技術の発展に最も柔軟に対応するので、新たなリスクとその管理体制を効果的に牽制しうる。

金融の高度化・複雑化が進むなかで、銀行のリスクは一段と捉えにくくなっており、単純なフォーミュラに基づく規制への過度の依存を続ければ、市場メカニズムを歪めるなどの弊害が大きくなる。金融システムの安定化を効果的に達成していくためには、銀行の合理的な行動と統合的な市場規律の活用が不可欠である。

市場規律の機能度を高めるためには、透明性の向上が有効である。こうしたことから、バーゼル では、「第 3 の柱」として、ディスクロージャーの充実を盛り込んでいる。

また、市場メカニズムが適切に機能するようなインフラ整備も重要である。

このほか、外部監査人の機能度向上なども含めたコーポレート・ガバナンスの環境整備も課題である。とくに、近年、エンロン事件などを契機として、市場規律の機能改善には不断の努力が必要であることが改めて認識されている。

ちなみに海外では、エンロンをはじめとする一連の不祥事を受けて、コーポレート・ガバナンスや市場規律に関する議論が活発となっている。今月初にも BIS（国際決済銀行）とシカゴ連銀の共催で市場規律に関するコンファレンスがシカゴで開かれ、広範な議論が展開された。そのなかで Herring〔2003〕は、市場規律が効果的に機能するための要件として、リスクと自己資本に関する情報の透明性、これらの情報をモニターする市場のインセンティブ構造、モニタリングを踏まえた市場のサンクション、これに対する銀行の貸出政策・資本政策等での適切な反応、などを挙げている。

なお、望ましい規律付けの枠組みについては、もとより唯一の答を示せるわけではないが、いずれにしても、市場の信認の獲得に向けた枠組み作りが競争的に行われる環境を整備することが、市場規律の改善に向けた継続的な制度の進化を促すインセンティブを与えるものと思われる。

以上のような課題や、セーフティ・ネットに伴うモラル・ハザード問題、市場では把握しにくいリスク・プロファイル（例えば、内部管理の質、個別の顧客情報、技術・戦略の詳細）の存在、などの理由から、市場による規律付けには一定の限界がある。このため、規制・監督による市場機能の補完が必要と考えられている。

（監督上の検証は銀行の内部管理ツールを活用）

前述のとおり、規制・監督にあたっては、銀行の金融仲介機能を阻害しないように留意する必要がある。そのために、当局は、個別銀行ごとのリスクを出来るだけ正確に把握したうえで、比較的小さな規制・監督コストで過大なリスクテイクを効果的に抑制する手法に重点を置くことが望ましい。

このためバーゼルでは、自己資本規制のように成文化され、すべての銀行に一律に適用されるルールのみには依存するのではなく、新たに「第2の柱」として、銀行ごとの個別性を踏まえた監督上の検証プロセスを重視することとした。そこでは、実地検査・考査が中核的な役割を果たすことになる。

また、銀行の健全度の評価に際しては、リスク計測・モニタリング手法、自己資本（エコノミック・キャピタル）の配賦など、銀行自身がリスク管理目的で内部的に使用しているツールを活用していくことが、銀行のインセンティブと調

和した効率的な方法と考えている。

なお、監督上の検証プロセスに関連して、銀行の経営方針に当局がより踏み込んで指導すべき、との声もしばしば聞かれる。しかし、当局は銀行に代替して効率的に経営を行いうるものではない。また、当局による過度の経営介入は、かえって責任の所在を曖昧にし、救済措置の期待を高め、経営規律を弛緩させるほか、硬直的なガバナンスにより経営の自由度が低下する懸念もある。第 2 の柱は、当局による積極的な経営介入を意味するものではない点には留意する必要がある。

(最低所要自己資本規制は限界に留意して柔軟に)

バーゼルにおいて、自己資本規制(「第 1 の柱」)は、最低所要水準を示すもので、早期是正措置などの公的介入の発動基準として位置付けられている。健全な銀行は、主として市場規律や当局の検証プロセスによって律せられる。

それでも自己資本規制は銀行行動に大きな影響を及ぼす。繰り返しになるが、銀行の行動、とりわけリスクテイク、リスク管理、技術革新などはセーフティ・ネットや規制・監督によって生み出されるインセンティブに敏感である。逆に、規制がリスクを適切に反映していれば、銀行行動の経済性は損なわれることはない。バーゼルでは、こうした観点から新たに、リスク感応的な自己資本賦課や、銀行が内部管理に使用するパラメータの活用、などの仕組みを取り入れている。内部格付アプローチはその代表的な例である。

「第 1 の柱」は銀行のリスク管理の高度化に対応して複雑な規定となっている面があるが、その実施にあたっては、バーゼルが目指している趣旨を踏まえる必要がある。つまり、銀行のインセンティブ、リスク評価を生かすことに主たる狙いがあり、規定の細部に拘るよりも、全体として優れた管理体制を構築していることが重要である。リスク管理手法には、様々なアプローチがあって然るべきで、これではなければならないという方法を示そうとしているものではない。

一方で、柔軟な運用の結果、規制の実効性が低下したり、逆に、当局が過度に裁量的になったりすることも望ましくない。銀行経営の自由度や技術革新の余地を残しながら、規制の運用解釈にあたっての一定の方向性を示していくために、海外ではリスク管理の考え方を叙述的なペーパーで示すケースもある。ペーパーの拘束力は国によって様々だが、広く市場参加者から意見を踏まえながら、プラクティスの変化に応じて改訂されている。例えば、英国では、プラ

クティショナース・グループと呼ばれる内外の金融関係者と当局者が共同でこうしたペーパーを作成し、常時見直す慣行がある。

日本銀行でも一昨年来、アウトソーシング、エコノミック・キャピタル、内部信用格付、内部監査、ビジネス・コンティニュイティ・プラン、などリスク管理に関するサウンド・プラクティス・ペーパーを公表し、考え方の枠組みを示すとともに、考査やオフサイト・モニタリングなどの場における議論の土台としてきた。これらの基本的な考え方に沿って、銀行との議論を積み上げることで、相互理解を深めている。今後の考査・モニタリングに当たっても、こうしたアプローチに基づいて、過度に銀行の活力を削ぐことなく、金融システムの安定を効率的に達成できる道筋を探っていくことが重要と考えている。

バーゼル の複雑さは、出来るだけリスク感応的な設計を目指したコストでもある。リスクを適切に反映するという規制の理想と、広く適用され、運用されていくうえで求められる単純さ、分かりやすさとのトレードオフのなかで、現実の技術動向を踏まえて着地点を探った結果が示されている。

それだけに、当然、優れた面と克服しなければならない面を併せ持っているが、その趣旨を踏まえて、規定の複雑さや詳細さなどの悪影響を最小限とする運用上の工夫が必要である。新規制が所期の目的を達成しうるかどうかは、その運用にかかっている。

なお、内部体制の評価において、様々な管理手法を柔軟に容認していくべきであることは、上述のとおりであるが、これは、もとより規制の運用が厳格でなくても良いということの意味するものではない。DCF 法など経済価値を反映した引当の導入や株式保有リスクの大幅な削減などにより、自己資本比率の実態との乖離は大きく是正されており、金融システムの信認を高めているものと思われるが、こうした自己資本比率の適切な把握に向けた是正策は重要であろう。

(市場規律と規制のバランスある運用が課題)

最後に、バーゼル の導入に向けた今後の課題について簡単に触れておきたい。

まず、今日の金融システムの状況に照らしたとき、リスク感応的で三本柱を基本とするバーゼル の枠組みはどこまで現実的だろうか？ 金融危機対応としてセーフティ・ネットが張り巡らされた現状は、市場規律の十分な機能が期待できる状況にはないかもしれない。

しかし、バーゼル は、2006 年末に到達すべき効率的な金融仲介と金融システムの安定に向けた枠組みを提示していると考えられる。

こうした目標を達成していくには、2006 年末の導入までにセーフティ・ネットの水準調整を含めた市場規律の機能度の向上が必要である。とくに、ペイオフの全面解禁（2005 年に予定） 透明性やコーポレート・ガバナンスの一層の向上などの課題に取り組む必要がある。

また、バーゼル のリスク感応的な構造は、ストレス時に銀行にリスクが集中する旧来の貸出慣行に転換を促す面がある。リスクに応じた自己資本賦課は、リスクに応じた貸出戦略を促すからである。こうした転換は、急速な技術革新のもとで、企業の参入・退出を見極め、早期に事業の再生可能性を判断することが求められている現在の邦銀の課題と平仄が合っているともいえる。逆にいえば、高度なリスク評価機能に基づくリスク感応的な貸出手法への転換は、バーゼル への対応を容易にするものと思われる。

次に、規制の運用に当たっては、規制・監督では市場による監視メカニズムの代替にはなりえないことを改めて銘記しておく必要がある。金融の高度化・複雑化が進むなかでは、画一的なフォーミュラによるリスクの捕捉には限界がある。このため、監督上の検証プロセスの重要性は相対的に増している。それでも市場を上回る機能は期待しにくい。

規制・監督によって、非経済的なリスクテイクのうち極端な事例をふるいにかけることが出来たととしても、それ以上の役割を果たそうとすれば弊害が無視できなくなる。もとより市場規律は万能ではないが、その一方で、規制・監督に過大な役割を担わせることのないよう、バランスの取れた制度設計・運用に留意していく必要がある。

3 本柱は相互に補完的な関係にあるが、強い代替性を持っているわけではない点にも留意する必要がある。最低所要自己資本、早期是正措置の枠組みが適切に運用されることが、市場規律が機能するうえでの条件でもある。ルールが曖昧なもとでは、市場のサンクションは働きにくい。

一方、市場規律の機能度が高ければ、画一的な規制に伴うアービトラージの弊害を抑制することができる。逆に、市場規律が機能しないと、弊害は大きくなる傾向がある。こうした点からも、3 本柱のバランスに留意していくことが重要なのである。

（文中、意見にわたる部分は筆者の個人的見解である）

【参考文献】

Estrella A., “A Prolegomenon to Future Capital Requirements”, NY Fed

Economic Policy Review, July, 1995.

FRB, "Capital Standard for Banks: The Evolving Basel Accord", Federal Reserve Bulletin, Sept., 2003.

Greenspan, A., "The Role of Capital in Optimal and Regulation", speech at the NY Fed Conference in Feb., 1998.

, Speeches at the Chicago Fed Conferences on Bank Structure and Competition.

Herring, R., "How Can the Invisible Hand Strengthen Prudential Supervision" Chicago Fed and BIS joint conference in Oct./Nov., 2003.

Rochet J. C., "Market Discipline in Banking: Where Do We Stand?", Chicago Fed and BIS joint conference in Oct./Nov., 2003.