

平成 16 年三田祭論文

「日本における自己資本比率規制の影響」

自己資本比率規制パート

青木雄亮 糸賀章仁 柿本 雅俊 川上 曜

## 目次

<b>第 1 部 自己資本比率規制の枠組み</b>	p.6
1 - 1 自己資本比率規制の政策目的	
1 - 1 - 1 銀行業における規制の役割	
1 - 1 - 2 自己資本比率規制の指標的有效性	
1 - 2 自己資本比率規制の仕組み	p.16
1 - 2 - 1 現行国際統一基準の枠組み	
1 - 2 - 2 国内基準の枠組み	
1 - 3 新 BIS 規制の枠組み	p.24
1 - 3 - 1 新 BIS 規制導入の経緯	
1 - 3 - 2 新 BIS 規制において新たに示された点	
<b>第 2 部 日本を取り巻く状況</b>	p.34
2 - 1 キャッチ・アップ過程～キャッチ・アップ過程の終了	
2 - 1 - 1 間接金融優位	
2 - 1 - 2 規制による銀行保護	
2 - 2 キャッチ・アップ過程の終了～1988 年	p.36
2 - 2 - 1 旺盛な資金需要の終わり	
2 - 2 - 2 自由化	
2 - 2 - 3 日本の自己資本比率規制	
2 - 2 - 4 米国の自己資本比率規制	
2 - 3 1988～90 年	p.41
2 - 3 - 1 BIS 規制の取りまとめ	
2 - 3 - 2 BIS 規制取りまとめ後の邦銀	
2 - 3 - 3 BIS 規制取りまとめ後の米銀	
2 - 4 1990～93 年	p.45
2 - 4 - 1 バブル崩壊	
2 - 4 - 2 バブル崩壊直後の邦銀の行動	
2 - 4 - 3 米銀の経営転換	
2 - 5 1994～97 年	p.50
2 - 5 - 1 劣後債の大量発行	
2 - 5 - 2 当時の銀行行動	
2 - 5 - 3 早期是正措置のはじまり	
2 - 6 1997 年末～2002 年	p.52
2 - 6 - 1 金融危機	

2 - 6 - 2	銀行経営の変化	
<b>2 - 7</b>	<b>2002年～現在</b>	p.54
2 - 7 - 1	金融再生プログラムの内容	
2 - 7 - 2	金融再生プログラム発表後の4メガバンクの増資策	
2 - 7 - 3	り疎な銀行の実質国有化	
<b>第3部</b>	<b>BIS規制による銀行行動の変化</b>	p.62
<b>3 - 1</b>	<b>貸し渋り・貸し剥がし問題</b>	
3 - 1 - 1	景気変動への影響と公的資金	
3 - 1 - 2	先行研究の紹介	
3 - 1 - 3	新BIS規制導入による影響	
<b>3 - 2</b>	<b>追貸し問題</b>	p.68
3 - 2 - 1	不良債権問題と銀行行動	
3 - 2 - 2	BIS規制と追貸し	
3 - 2 - 3	自己資本比率と市場価値評価の乖離	
3 - 2 - 4	Hosono and Sakuragawa (2002) の分析結果	
3 - 2 - 5	新BIS規制導入による影響	
<b>3 - 3</b>	<b>BIS規制とオフ・バランス取引</b>	p.75
3 - 3 - 1	デリバティブ	
3 - 3 - 2	デリバティブとCRM(信用リスク削減手法)	
3 - 3 - 3	デリバティブと時価評価	
3 - 3 - 4	新BIS規制導入による影響	
<b>3 - 4</b>	<b>BIS規制と株式持合い</b>	p.79
3 - 4 - 1	株式持合いの経緯	
3 - 4 - 2	株式持合いの問題点	
3 - 4 - 3	新BIS規制導入による影響	
<b>3 - 5</b>	<b>繰り延べ税金資産の問題</b>	p.85
3 - 5 - 1	税効果会計	
3 - 5 - 2	繰り延べ税金資産の問題点	
3 - 5 - 3	これからの繰り延べ税金資産への対応のあり方	
<b>第4部</b>	<b>自己資本比率規制下における行政監督と市場規律</b>	p.89
<b>4 - 1</b>	<b>はじめに</b>	
4 - 1 - 1	なぜ規制・監督が必要か	
4 - 1 - 2	事前措置と事後措置	
4 - 1 - 3	ルール型金融行政と裁量型金融行政	

4 - 2 自己資本比率規制下における行政監督の現状	p.92
4 - 2 - 1 早期是正措置	
4 - 3 自己資本比率規制下における今後の行政監督・市場規律のあり方	p.109
4 - 3 - 1 新 BIS 規制における規制・監督と市場規律の考え方	
4 - 3 - 2 今後の課題	

## 序

日本では1988年に金融システムの健全性を保つ目的で現行のBIS規制が導入された。しかしながら、そのBIS規制が不況下の日本において銀行の追い貸し、貸し渋り、貸し剥がしを促がすことになったのではないかと、景気変動の幅を大きくするのではないかと、マクロショックと個別ショックを区別することができないのではないかとといったような問題点が徐々に指摘されるようになった。また現行のBIS規制が導入されてから、金融業務は貸出1単位あたりのリターンを上げるためにリスクを積極的に取り、その後証券化等の新たな金融技術を駆使してリスクを分散するといったきめ細かいものへと変化していった。そこで浮かび上がってきた問題点や、多様かつきめ細かくなっていく金融業務に対応すべく、1998年からBIS規制の見直しが行われ、ようやく新BIS規制の最終案が今年6月に発表された。そして2006年末に導入される具体的な規制内容も明らかになった。

このような流れを踏まえて、私達の論文ではまず原点に立ち返って自己資本比率規制の内容を把握し、規制がどのように金融システムを安定させるかを経済学的な視点を踏まえて考えたい。次に、BIS規制に対して指摘されている問題点と規制が導入された時期との関係を考えて、指摘された問題点はその規制自体の問題であるのか、それとも規制が導入された時期ゆえの問題であったのかを検証していく。また新BIS規制が導入されることでいかに現状の問題点が改善されるのかも分析していきたい。最後に、日本における行政監督上の問題点を考える。

## 第 1 部 自己資本比率規制の枠組み

### 1 - 1 自己資本比率規制の政策目的

この章では、銀行業における規制の役割と自己資本比率という指標の有効性という2つの面を明確にすることで自己資本比率規制の有効性を示すことを目的とする。

#### 1 - 1 - 1 銀行業における規制の役割

まず、規制や制度といったものがどのような役割であるかについて定義する。規制や制度的枠組みが全くない状態をレッセフェールと呼び、レッセフェールの状態で効率的な資源配分が達成されれば、とうぜんであるが特に規制や制度的枠組みを設ける必要はないといえる。しかし市場の機能は現実には完全なものではない。このような状態のときに規制や制度をもうけることで、資源配分などにおける非効率を是正することが可能になる場合がある。言い換えると、規制や制度は非効率の発生している状態を是正するために用いられる戦略であると言える。この節では、まず銀行業務におけるモラル・ハザードの存在について明記し、その具体的な内容を理解する。次に、その中身が規制による是正が期待できるものであると理論づける。以上のようなプロセスで銀行業における規制の役割についての分析を行うとする。

#### 銀行業におけるモラル・ハザードの存在

銀行の業務は主に貸出先の情報の生産と、リスク回避的であると考えられる一般民衆の保有する資本をリスク不可避な多くの投資業務や生産活動に再分配すること、であると言える。つまり債権者である預金者への債務返済は最優先されるべき事項であり、その条件下で適正なリスクをとった投資を行い利益の追求をするものということができる。逆に言えば、債権者である一般民衆と銀行の間で保有される情報が完全であるならば、つまり情報の非対称性が存在しない状態であるならば、債権者は過度のリスクをとるような銀行を避けることは明確である。とうぜん銀行からすればそのような事態は避けるべきであるので、より健全な経営を行うであろうことが想像できる。しかし、現実には一般民衆が、各事業主体の行っている業務の内容や将来性を正確に把握することが不可能、とまでは言い過ぎであるにしろ、その情報を収集するための費用などの面から考えて難しく、そこに情報の非対称性が存在してしまうと考えることは容易に想像できる。したがって、預金者が銀行の財務内容を知ることができないことを利用して、銀行がよりリスクの大きい、収益に過度の重点をおいたポートフォリオを組んでしまうといったモラル・ハザードが発生する可能性が存在するのである。

## 銀行業におけるエージェンシー問題

これまでは、銀行業においてモラル・ハザードが起こりうる可能性についてのべた。ここでは、実際に銀行の業務において経営者のモラル・ハザードによって起こる債権者とのエージェンシー問題について分析を行う。エージェンシー問題の分析に当たって、ここでは議論をより簡略化するために銀行における経営主体を株主とする。このような定義を行う根拠は、経営者は株主の利得を考え企業の価値を最大化するインセンティブを持つと考えられるからである。なぜなら、株主に認められた取締役を通じた経営の監視行為と株主総会での議決権の存在は、経営者にとってみれば株主の求めるものに対してある程度従順でなければ首を切られかねないということであらわし、自身の地位・報酬に継続を求める経営者にとって人質のような効果を持つからである。

ここで注意しなければならないのは、株主が経営者をたてるのは会社に関する雇用契約、販売契約等の契約を結ぶ仕事を委託するためであるということである。これ自体については、株主が多数存在することや一株主が所有する企業が一つであるとは限らない、株主に経営の能力があるとは限らない等の性質上取り立てて問題ではない（むしろより効率的である可能性も考える）。では何が言いたいのかというと、株主が経営者に会社について委託するという行為は、株主と経営者間において一種のプリンシパル・エージェントの関係を構築することとなるということであり、経営者が株主の利益に反する契約を結ぶ可能性が存在するということである<sup>1</sup>。しかし、あまりに経営者が株主の利益と乖離した行動をとれば、それは企業価値の最大化行動（株価を上昇させる行動）との乖離にもつながり、市場からの評価によって是正されるはずである。つまり、ここで経営者が株主の利得を考えるという仮定を置くことはそれほど無謀なものではないといえる。また、本節の目的意識に沿って考えても、経営者が株主の利得を考えず非効率な経営を行うという行為は規制の必要性を増すものと考えられる。

では、銀行という経済主体を株主と考えて、銀行と預金者間における情報の非対称性の問題を経済学的に分析するとする。株主は有限責任であるから、たとえ銀行が破綻したとしても投資した資金を失うのみである。ところが銀行の収益が増加したとき、株主はインカム・ゲインやキャピタル・ゲインといった恩恵を受ける。これはつまり、銀行の収益における増減が株主に与える影響は、損失については下限が設けられているのに対して利益については上限がないということである。このことから、株主は比較的リスクを積極的に取っていく傾向にあると言える。一方で預金者は、銀行の収益が増加したとしてもあらかじめ約束されている元利金の支払いを受けるだけであるので、リスクに対しては消極的な傾向を示すこととなる。このように、銀行の株主と預金者にはリスクに対する態度の違いが存在するのである。これがもし、株主と債権者に情報の非対称性が存在しない状況下であれば、株主にもリスクを抑える誘因が存在する。なぜかということ、過度のリスク・テイクによって銀行の破綻確率が大きくなっていると債権者が知れば、とうぜん彼らは銀行に

---

<sup>1</sup> 株主・経営者間のプリンシパル・エージェント問題については後の補足を参考。

返済を迫る、あるいはリスクに見合ったリターン（より高い利子率）を求めると考えられるからである。しかし現実には情報の非対称性が存在しないという状態が完全に達成されることは金融取引の複雑性等の問題からありえない。つまり銀行にはより大きいリスクを指向する誘因が内在しているといえるのである<sup>2</sup>。

### エージェンシー問題と規制の必要性

これまでの分析によって銀行はより大きなリスクを指向する誘因が内在していることがわかった。しかし、債権者と経営者間の情報の非対称性は少なからず一般の企業にも存在すると考えられる。そこで考えなければならないのは、銀行の組織構造が他の企業とどのように異なるかという点である。銀行の組織構造について考えると、そこには一般の企業と大きく異なる点があることがわかる。それは、銀行という企業に対する債権者は非常に分散化され多数に及ぶという点である。一般の企業であれば負債の調達はある程度限られた範囲からであろう。これが何を意味しているのかというと、先に債権者に経営者を規律付けするという役割があるということにふれたが、その役割を持つ人物が非常に多岐にわたっているということである。このような状況では監視という役割においてフリーライダー問題が起こる可能性が生まれるのである。また、一般企業の場合であれば債権者の範囲は限られている上に、銀行などの専門機関がその中に含まれているというのは容易に考えられる。そのようなケースであれば、経営状況の悪化に応じて、誰かしらが音頭をとり企業に対し何らかの措置を講じることは比較的たやすい。しかし、銀行業においては債権者の範囲は大きいのでそのように一斉に何らかの行動をとることは難しい、あるいは遅れると考えられる。つまり、銀行は一般企業に比べ、債権者の規律付けが働きにくいと考えられ、経営者のモラル・ハザードを起こしやすいと考えられる。なので、銀行業においては経営者のインセンティブを高める、あるいは社会的に望ましいものへ向けさせる、などのためになんらかの公的介入が必要であると考えられるのである。

これまでの分析によって、企業において情報の非対称性が解消されない限りそのモラル・ハザードが不可避であること、銀行業に置いてはその効果がより顕著であること、が確認できた。そこで、以下で銀行業におけるモラル・ハザードを解決する方法として考え得る2つの手法を提示する。

まず一つ目に、銀行の情報開示を行うことである。銀行の情報を積極的に開示させることは、銀行とその債権者間の情報の非対称性を緩和する方法であり、それにより前述の分析でも触れたが銀行を規律付けることが可能となる。

二つ目は、銀行のリスクを規制によってコントロールする方法である。分析のように銀行の経営者に過度のリスクをとるインセンティブが内在するのであれば、それを規制によってより理想とされる値（効率的な資源配分が達成されるような値）に近づければいいの

---

<sup>2</sup> セーフティ・ネットがさらにリスク・テイクの問題を強めた可能性について後に補足を設ける。



である。

何度も言っているが、第一の手法である情報開示によって銀行経営を規律付ける手法(市場規律)は、情報の非対称性を完全に解消するということであり金融取引の複雑性やそのコスト等の問題から限界があると考えられる。なので、現実的には市場規律を軸としつつもやはり規制は必要となるのである。

## 補足 1

### 株主と経営者のエージェンシー問題

株式会社は株主が会社の雇用契約、販売契約等の契約を結ぶ仕事を経営者に委託するという形態をとる。これは一種のプリンシパル・エージェント関係であるといえる。この状況下では、エージェントである経営者は株主の利益に反する契約を結ぶ可能性が存在する。

株主の利益とは、会社全体の収入から経営者の結んだ契約の支払および経営者への報酬を差し引いた額である。とうぜん株主は自身の利益の最大化を望むので、いかにしてそのような契約を経営者に結ばせるかが問題となる。ここでは生産要素に対する支払はすべて完全競争市場で行われると考える。すると株主利益の最大化は企業組織内部で生産される付加価値の最大化ということができ、すなわち社会的に見た企業の価値を最大化すること意味することとなる。つまり経営者を適切にコントロールし、株主利益の最大化に向かわせることは社会的に見た企業価値の最大化を意味するのである。

現実世界では、経営者を適切にコントロールするために株主にはいくつかの権利が与えられている。例えばアメリカでは、株主総会で選出された取締役会に社長の指名権を与えている。この権利によって株主は、もし経営者が株主の意向にそぐわない非効率な企業運営を行えば、取締役会を通じて経営陣の入れ替えを行うことが可能となる。つまり経営者に株主の利益にそった経営を行うようなインセンティブを与えることができるのである。

しかし、この手法には取締役会が経営者を監視する能力を備えているか、あるいはその能力が正しく発揮できる状況か、というような問題が存在する。この問題について新古典派経済学ではコーポレート・コントロールの市場をその答えとしている。その内容は、次のようなものである。まず、取締役会によるモニターが不十分なために非効率な経営を続けている企業は株価が下落する。次に外部投資家はその原因を察知すれば、その企業をテイク・オーバーによって経営を健全化し、株価の上昇によるキャピタル・ゲインを得ようとする。このようなメカニズムが働き続けられれば、経営者は外部投資家によるテイク・オーバーを避けるために効率的な経営を行うようになるというものである。

以上のような分析によって一応の説明はされるが、現実においてはより厳密な分析を必要とするような事例が存在する。例えばテイク・オーバーを避けるための株式持合いや、株主が分散化されているため取締役会などを通じた経営への関与が難しい等である。

## 補足 2

### 預金保険制度の与える影響

預金の保護という政策は、銀行の情報をすべて知ることのできない預金者にとって、リスクの回避という点で大きな意味を持っていると言える。特に、長期の金融システム不安にあった日本においてその意味はなおさら大きいものであったはずである。銀行業務における預金者の信用崩壊は流動性不足を生み、さらにシステミック・リスクを顕在化させる。以上のような点でからも預金保険制度の必要性は、金融機関の情報開示が徹底されていないという現状において疑う余地のないものであるといえる。しかし、預金保険制度の存在がもたらしたものはメリットだけではない。以下ではそのことについて触れたい。

### 預金者のモラル・ハザード

預金の保護は上述のようにメリットをもたらしたと考えられるが、その一方で副作用が存在していた可能性がある。つまり、預金者のモラル・ハザードである。今までの議論でも何度か説明したように、預金者の銀行経営への監視は市場をつうじて経営者に効率性の高い経営を行うインセンティブを与える。保護の存在しない状態であれば、リスク回避的である預金者は自分に損失が及ばないように、銀行を監視するインセンティブを持っているとすることができる。つまり預金を保護してしまうことは、預金者へ損失が及ぶ可能性の存在を消失させ、銀行を監視するインセンティブを失わせてしまうのである。当然であるが、損失額が大きければ大きいほど監視へのインセンティブは高いと考えられるので、保護する額が大きければ大きいほど、監視へのインセンティブは少なくなると考えられる。

以上のように預金を保護する政策には預金者のモラル・ハザードを起こす可能性が存在するのである。そして預金者のモラル・ハザードは、金融機関のモラル・ハザードを助長する可能性があると言える。

### 1-1-2 自己資本比率の指標的有效性

そもそも自己資本比率という指標へ目が向けられた背景には、1980年代のアメリカにおいて起こった銀行の経営破綻が自己資本比率の低下によるものではないかという認識からである。破綻した金融機関には一様に自己資本比率の低下という特徴が見られたのだ。これらは、銀行をはじめとする預金受け入れ金融機関の経営破綻について「業務もしくは財産の状況に照らし預金等の払い戻しを停止するおそれのある金融機関」または「預金等の払い戻しを停止した金融機関」というように預金の払い戻し能力に着目した定義が預金保険法（第2条第4項）に定められていることから当然であるといえる。なぜなら、その払い戻し能力を決める上で自己資本は一つの重要なファクターとなるからである。預金は、要求に応じ即時に額面金額を払い戻すことを約束した金融商品であると同時に、決済等の重要な金融機能の媒介手段として働き、その円滑な払い戻しが信用秩序の前提となっている。すなわち、自己資本の充実は信用秩序の維持へとつながるといえるのである。

この節では自己資本比率の指標的有效性を示すことを目標とする。そのために、まず自己資本がいかなる役目を担うものなのかを確認することからはじめる。

### 自己資本の役割

「自己資本」とは企業資産の中で、企業の所有者である株主に帰属する部分を指している。具体的に一般では、貸借対照表における「資本の部」の総額であり、資本金・新株式払込金・法的準備金・余剰金で構成される。また、金融機関に対する自己資本比率規制においては、これらのほか、一般貸倒引当金、劣後債務、有価証券含み益等を含めて広義の自己資本と位置づけるのが一般的である。

企業は負債および自己資本という形で調達した財源を資産として運用することによって、その価値を純増させるという活動を行っている。ここで負債とその利払いは、資産運用の結果を反映するものではなく、あらかじめ定められた条件で支払われる確定債務である。すなわち資産運用に失敗したケースでも、負債の元利払いの義務は企業が存続する限り存在するということである。このようなケースでは自己資本によってその損失を負担するということになる。損失負担が負債にまで及ぶ（不良債権化する）のは、損失額が自己資本の額を超える場合にに限られると言っていいだろう。つまり自己資本は、損失が発生したときに、負債に優先してその損失を負担する義務を負う財源であるということが出来る。また、現代の金融機関においては、貸借対照表上の保有資産のみならずデリバティブなどのオフ・バランスシート取引からも利益および損失が発生するし、決済サービスやフィー・ビジネスも重要な収益減となっているため、その増減も考慮する必要があるといえる。

つまり以上をまとめると、自己資本の主な役割、あるいは特性を以下のようにまとめることができる。

- 企業の所有権を具現化した商品
- 負債とならぶ財源調達手段
- 損失を負債に先行して負担すべき財源

### 銀行経営と自己資本

企業価値の最大化を図るという行動は企業として存続していることが大前提である。銀行において倒産を意味するのが支払能力欠如であることは、先ほど述べたように預金保険法（第2条第4項）で触れられている。支払能力が欠如する状態というのはつまり、保有資産の価値が負債の額に満たないという債務超過の状態であり、自己資本の額を上回る損失が発生しているということである。したがって、発生する損失の規模と確率が銀行の抱えているリスク量に反映されているとすれば、損失を吸収する備えとしての自己資本の水準がリスク量に対して相対的に高いことは、銀行が支払能力欠如の状態に至る確率（insolvency probability）を低下させることとなる。銀行価値の最大化を図るという銀行行動を、合理的なものとして広義にとらえれば、その中には自己資本の水準をある程度以

上に維持することにより、支払能力喪失という事態を回避するという努力も含まれると考えるべきだろう。そして、銀行業において自己資本が果たしているこの役割こそが、銀行経営の健全性維持を目的とする自己資本比率規制の大前提となっているのである。

以上のように、自己資本は経営の健全性を維持する役割を担い、企業の価値の最大化を考える上で経営者にとってその保有は考慮されるべきものだと言える。しかし、これは破綻の基準の差こそあるが、一般の企業にも少なからず言えることである。では、銀行においてさらに自己資本の重要性が議論されるのはなぜであるかについて分析したい。

銀行業務において他の企業との比較において最も考慮されるべき点は、決済機能を保有している点である。決済機能は銀行によって構築されたネットワークによりその機能を発揮している。したがって、ネットワークを構成している銀行の1行でも破綻することになれば、その機能が大きく低下することになる。また、銀行は複雑な貸借関係で連携しているため、銀行が連続して破綻をしてしまう可能性（システムック・リスク）が存在する。つまり、他の企業と比較して、銀行業は公共性という面で破綻についてはより考慮される必要があると言えるのである。しかし、経営者には社会的な倒産のコストまで考慮に入れた経営を行うインセンティブが存在するとは考えにくい。なぜなら、自己資本の保有量を増やすという行為は、金融機関にとって収益をえる機会を減らすことを意味するからであり、私的便益の向上とは何ら関係がないからである。これらの問題はつまり、経営者のインセンティブに考慮される自行の倒産コストと、社会的にみた1行の倒産にかかるコストの乖離から生まれると考えられる。なので、社会全体の資源配分の効率性を考慮するときには、規制や監督行政の体系を整備するなどの何らかの措置が必要であると考えられる。

### 自己資本比率の指標的有效性

自己資本比率は分子・分母にわたる多くの論点も有してはいるが、全体としてみれば銀行の健全性を測る尺度として優れた指標性を備えていると言える。

銀行破綻の根本原因である支払い能力欠如に至る確率を代弁している現実的指標といえる点、定量的指標として一定の客観性を持ちこれにより異なる銀行間の比較ないし異時点間の比較が可能となる点、銀行の体力、業務成績を集約して端的に表すという指標としての総合性を備えている点、各決算期に決算と共に算出されるため、一定の間隔で数値が更新されて時間の経過に伴い生じる乖離が是正される点、この指標の存在が銀行経営の自主性を制約する度合いが低い点などがその主な理由としてあげられる。

ただ、自己資本比率を、当局が監督上の措置を講ずる際の根拠として考えた場合は、若干の留保が必要となる。その理由は、自己資本比率の変化が当該銀行の固有要因によるものなのか、他の銀行にも共通の一般的要因によるものなのかの、区別までは判断できないということ、自己資本比率という指標が景気の動向と同調性を持っていることの2点である。

## 1 - 2 自己資本比率規制の仕組み

### 1 - 2 - 1 現行国際統一基準の仕組み

2002 年末現在の国際統一基準は、1988 年に合意された信用リスクを対象とする規制と、96 年に合意された市場リスクを対象に加える規制とで構成されている。

まず、1988 年に合意され、91 年から 2 年間の経過期間を経て 92 年末（日本については 93 年 3 月）より本格適用された自己資本比率規制の国際統一基準（信用リスクを対象とするもの）は概要以下のとおりである<sup>3</sup>。

#### 1988 年合意の概要

- ・ 自己資本比率の算出方式は、自己資本の額をリスク・アセットの総額で割ったものをパーセンテージで示す。
- ・ 自己資本の比率が 8%以上となることを求める。
- ・ 規制は国際業務を行う銀行すべてに課される。つまり、この規制を満たさない銀行は国際業務を行うことができない。
- ・ 銀行単体ではなく子会社を含む連結ベースで考える。
- ・ スワップ契約、オプション契約など、オフ・バランス項目を対象にした規制とする。
- ・ 分母となるリスク量の算出については、信用リスクに基づくリスク・アセット方式を採用する。すなわち各資産項目について信用リスクの大小を反映させるということで、リスクの大小に応じてそれに見合ったウェイトを乗じて合計したものをリスク・アセットの総額とする。（資産項目については以下の表を参照）
- ・ 分子となる自己資本は、基本的項目（Core Capital : Tier 1）と補完的項目（Supplementary Capital : Tier 2）に区分し、Tier 2 の算入限度額は Tier 1 の額と同じとする。
- ・ Tier 1 には、払い込み済み株式と公表準備金が該当する。（営業権、連結調整勘定は除かれる。）
- ・ Tier 2 としては、非公表準備金、資産再評価準備金、一般引当金・一般貸倒引当金、負債性資本調達手段、期限付き劣後債がある。なお邦銀のみ資産再評価準備金には有価証券含み益や不動産の再評価差額金の 45%までを算入できる。なお、控除項目として、銀行間における意図的な資本調達手段の持合に相当する額は、自己資本の額から差し引くものとする。

#### 1996 年合意の概要：マーケット・リスク項目の追加

- ・ マーケット・リスク量の算出は、以下の標準的アプローチ、内部モデル・アプローチ、または両者の組み合わせによる測定で行う。

---

<sup>3</sup> 銀行のリスク管理手法については以下の補足を参照

- ・ 標準的アプローチはバーゼル委員会の定めた掛目や算式を用いて、債券、株式、為替等のカテゴリー毎にリスク量を算定。
- ・ 内部モデル・アプローチは一定の定性的・定量的基準を満たす（各銀行の）内部モデルを用いてリスク量を算定。その算定手法には Value at Risk、すなわち過去のマーケット・データを統計学的手法により処理し、一定の確率の下で発生する最大価格変動幅を予測する手法によりリスク量を算定する手法を用いる。
- ・ 適用対象金融機関は、短期売買目的の債券等を 1000 億円以上またはそれらを総資産の 10%以上保有する銀行とする。これらの銀行については、測定されたマーケット・リスク量に対しそれと同額（100%）以上の自己資本の保有が求められる。
- ・ 対象となるリスクは、トレーディング勘定で保有する債券・株式にかかる金利・株価リスク、及び銀行勘定かトレーディング勘定かを問わず抱えている為替・コモディティリスク、とする。ただしトレーディング勘定で保有する債券、株式は信用リスク規制の対象からはずされ、マーケット・リスク規制のみが課される。
- ・ 分子となる自己資本の算定について、新たにマーケット・リスクのみをカバーし得る自己資本として、一定の条件を満たす期間 2 年以上の短期劣後債務（Tier3：準補完的項目）の算入を認める。

以上の結果、信用リスク規制と市場リスク規制とを合わせた、現在の自己資本比率規制は、以下のフレームワークのように表される。

### 基本的フレームワーク

自己資本（分子）÷リスク量（分母）= 8%以上

自己資本（分子）= 基本的項目 + 補完的項目 + 準補完的項目 - 控除項目

リスク量（分母）=（信用リスク規制の）リスク・アセット + 市場リスク × 12.5

対象は G - 10 諸国・ルクセンブルグの国際業務を含む銀行。

オフ・バランス取引を含む連結ベースのリスク・アセット・レシオ。

$$\text{リスク・アセット・レシオ} = \frac{\text{自己資本}}{\text{リスク・ウェイトによる加重総資産（リスク・アセット総額）}} \geq 8.0\%$$

## 自己資本の定義

定義式 (本則)	<p>自己資本は「Tier 1」+「Tier 2」-「控除項目」</p> <p>(コアとなる資本で 無制限算入) (その他の資本で Tier 1と同額ま で算入)</p> <p>Tier 1: 資本金、公表準備金等 Tier 2: 貸倒引当金(リスク・アセット・レシオベースで1.25%が上限*) 有価証券含み益(45%が算入対象) 永久劣後債 期限付劣後債(Tier 1の50%が限度) 転換義務付証書等</p>
控除	<ul style="list-style-type: none"> <li>●営業権相当額(Tier 1から控除)</li> <li>●非連結金融子会社への出資(総自己資本から控除、なお、リスク・アセットにも不算入)</li> <li>●資本の持ち合い分控除は各国当局の裁量</li> </ul>

\*自己資本のなかにひもつきでない引当金あるいは準備金を算入するための整合的な方法に関し、合意が成立しない場合

(出所) 佐藤隆文著(2003.2)『信用秩序政策の再編』

## リスク・アセット

### (1) 算出方法

オンバランス資産	資産額 × 資産カテゴリー別リスク・ウェイト = リスク・アセット
オフバランス資産	信用リスク相当額(取引額 × 掛目*) × 資産カテゴリー別リスク・ウェイト = リスク・アセット

\*掛目は100%(債務保証等)、50%(NIF,RUF等)、20%(貿易関連信用状等)、0%(1年以内のコミットメント等)の4段階。なお、金利・外為関連取引(スワップ等)については信用リスク相当額を別途算出。

(出所) 佐藤隆文著(2003.2)『信用秩序政策の再編』

(2) 資産カテゴリー別リスク・ウェイト

リスク・ウェイト	資産カテゴリー
0%	現金、中央政府・中銀向け現地通貨建債権、OECD諸国の中央政府・中銀向けその他債権、現金またはOECD諸国中央政府債券で担保された債権、OECD諸国中央政府による保証付き債権
20%	国際開発銀行(世銀等)向け債権およびこれらの発行債券で担保されたあるいはこれらの保証付きの債権、OECD諸国の銀行向け債権およびこれら銀行による保証付き貸付、残存1年以内のOECD諸国以外の銀行向け債権およびこれら銀行による保証付き貸付、等
50%	抵当権により完全に保全された住宅用貸付
100%	民間部門向け債権、残存1年超のOECD諸国以外の銀行向け債権、営業用土地・建物・動産およびその他の固定資産、他の銀行の資本調達手段(自己資本から控除されていない場合)、その他すべての資産
0、10、20 または50% (各国裁量)	中央政府以外の自国公共部門向け債権および同部門によって保証された貸付

なお、オフバランス取引のリスク・ウェイトは、下記の場合を除き取引相手方について資産項目に掲げる区分に応じたリスク・ウェイトを適用する。

- ① 買い戻し条件付または求償権付きの資産売却、② 先物資産購入、先渡預金、部分払込株式の購入または部分払込債券の購入については、取引の相手方ではなく、取引された資産に応じて上記のリスク・ウェイトを適用する。
- ③ 外為関連取引および金利関連取引にかかるオフバランス取引については、リスク・ウェイト50%を上限とする。

(出所) 日本銀行金融研究所『新版・わが国の金融制度』(1995)の表2-2-4(pp.131-3)より抜粋。

(出所) 佐藤隆文著(2003.2)『信用秩序政策の再編』

### 補足3

#### リスクの算出

リスクの分類は、大きく「市場リスク」「信用リスク」「その他のリスク」の3つに分けられる。

・市場リスクとは、株式市場や債券市場などの市場に投資することによって生ずるリスクで、代表的なものとしては価格変動リスク、つまり株価の変動などである。他にも、国債の価格が金利の上昇などによって変化するという金利リスクもこれに含まれる。

・信用リスクとは、貸出先の信用に対するリスクで、取引相手の債務不履行、あるいは経営状態の悪化などによる資産価値の下落等のリスクである。この信用リスクを判断する尺度として、一般に民間の格付機関が評価する「格付」が利用されている。この「格付」は、信用度の高いものからAAA(トリプルA)、B(シングルB)などの記号で表わされている。

・オペレーショナル・リスクとは、事務手続上の事故や不正行為等により損失を被る可能性(不確実性)のことである。

ここで、市場リスクと信用リスクは、保有資産の構成を変えることによって変化させることができる。この意味で、市場リスクと信用リスクは、能動的に管理可能なリスクといえる。一方、オペレーショナル・リスクについては、回避する努力は可能だが、起きてし



まったときに対応すべき方法を用意しておく危機管理のリスクといえる。

こういった様々なリスクを BIS 規制に対応するため、あるいは企業として全体のリスクを適切な範囲に収めるために、それぞれについて定量化が必要となる。その手法として、市場リスク定量化に使われるのはマテュリティー・リングダ - 法、バリュー・アット・リスク (VaR) がある。

マテュリティー・リングダ - 法とは、保有している資産や負債を満期日別に集計し、資産側と負債側の金利の改定時期が合っているかどうかを調べる、伝統的な方法である。

VaR は、将来の資産価値を確立変数として捉え、この変数が下方へ振れると損害が発生すると考えるものである。具体的には分布の平均値を基準として、実現値がその平均値から下方へずれた場合に、そのずれた額を損失と定義したうえで、損害額を確立変数  $x$  で表し、その分布を  $f(x)$  とおいたときに、信頼水準が  $c$  の VaR は、以下の式の解として求められるものである。

$$\int_{-\infty}^{VaR} f(x) = 1 - c$$

ここで、VaR を計算するには、資産価値の分布を求める必要があるので、そのためにリスクファクターと呼ばれる資産価値を変動させる要因を考え、そのリスクファクターの分布をまず推計することになる。リスクファクターと当該資産の価値とは関係があるので、リスクファクターの分布から資産価値の分布を推計することが可能になる。リスクファクターが1つ、リスクファクターを  $x$ 、資産価値を  $V$  とすると

$$\text{エクスポージャー (感 応度)} E = \frac{\partial V}{\partial x}$$

これを用いると、資産価値の変動は、リスクファクターの変動とエクスポージャーの変動とエクスポージャーの積として表せる。この  $E$  は回帰分析を用いて推計するのが一般的である。

次に、信用リスクの評価法では、これは市場リスクとは異なり、個々の対象の信用力という個別性のリスクを扱わねばならない。そこで、個別のリスク定量化のアプローチとして格付機関が評価する格付、金融機関が自ら評価した格付、そしてそれを支援する信用スコアリング・モデルが利用される。これらが、個々の信用力を評価するであり、金融機関の抱えるローンや私募債といった市場で取り引かされず、かつ信用リスクの影響も大きい資産についての複合的なリスクの評価をする方法には信用 VaR がその1つとして存在する。この信用 VaR は、VaR を信用リスクへ拡張したもので、格付けとその推移、回収率、スプレッド等のデータを利用し、債権のポートフォリオに適用する。つまり、将来の一定期間後において、債権のポートフォリオが (信用力の変化に起因して) かぶりうる損失の最大値を、ある信頼水準で与えるものである。

これら以上のような評価方法等をもちいて金融機関はそのリスクを把握しているのである。そして、把握されたリスクに応じた自己資本を保有するのが金融業の望ましい姿であ

る。

### 1-2-2 国内基準の枠組み

1-2-1 で国際統一基準の自己資本比率規制については、その枠組みについて確認したが、その適用は国々によって様々である。日本では、バーゼル委員会で定められた水準ののっとしてその規制を利用しているが、諸外国にはさらに高い水準の規制を課しているところも見受けられる。日本においても、国際統一基準とは別に、国内における銀行の安定性を高めるための規制が別途で設けられている。この節では、日本を含む諸外国が、時刻に足して定めた自己資本比率規制についてその枠組みを紹介する。

#### 日本における国内基準

日本では、1-2-1 のような国際基準とは別に国内業務のみを行う銀行に対し、国内基準を設けている。国内基準の自己資本比率規制は国際基準を参考にしている。国際基準との主な違いは、求められる比率が4%と半分であること、資産算入に含まれる項目から有価証券含み益、劣後ローン等が除かれることである。

<b>国内基準</b>
$\frac{\text{Tier I (資本の部)} + \text{Tier II (劣後ローン等。有価証券含み益含まず)}}{\text{(国際基準と同じ分母)}} \geq 4\%$

#### 米国における国内基準

BIS 規制成立時（1988 年）の米国銀行は、ラ米、LBO、不動産向け融資の失敗により大きくその自己資本を毀損していた。当時の自己資本比率は、6%台にとどまる程度であったのである。BIS 規制の成立には、この当時の米銀の金融危機が安定性への認識をより高めることになったという背景が少なからずある。このような背景があるように、米議会による自己資本比率が健全な経営へ与える影響の認識は非常に高く、米国では BIS 規制上では全体で 8%、Tier 1 で 4% であればいいはずのところの自己資本比率について、さらなる水準の規制を課している。その具体的内容は、91 年 12 月に成立した「連邦預金保険公社改革法」において、全体で 10%、Tier 1 で 6% という上乘せ基準を満たす銀行には「新規業務進出の承認」、「預金保険量の軽減」などの優遇措置を与えている。また一方で、その水準を割り込む銀行にも、「資産規模の拡大の禁止」、「預金保険料の加重」などの措置を設けている。このように、米国においては、いっそうの自己資本比率規制の強化が議会によってなされている。

#### アジア諸国における国内基準

1997年のアジア通貨危機の際に国際的な取り付け騒ぎの犠牲になったアジアの諸国、あるいはそのそばにいた諸国にとっては、時刻銀行システムに対する国際金融市場からの信頼を確保することの重要性は十分に認識されているものといえる。多くの国は、BIS規制の最低基準を上回る自己資本比率規制を自国のすべての銀行に適用し、健全性をアピールする政策をとっている。

具体的に主要な国の規制をあげると、シンガポールは全体で12%、Tier 1だけで8%を最低基準としている。他にもフィリピンは全体で10%を基準とし、その2/3はTier 1で保有、タイは全体で8.5%、香港は8%~12%までの間で当局が銀行ごとに定め、銀行にその基準を1%以上上回るような運営を求める、というような水準が定められている。

## 1-3 新 BIS 規制の枠組み

### 1-3-1 新 BIS 規制導入の経緯

1988（昭和 63）年に現行の BIS 規制ができて既に 10 年以上が経過していて、銀行の抱えるリスクが複雑化、高度化している、銀行の業務内容やリスク管理の手法が多様化している、現行の規制では、リスクの把握が大雑把であるため、取引にゆがみを生じる例が出てきた、等の現状にそぐわない面が出てきた。

具体的には、リスク・ウェイトが 4 種類のみと粗く機械的で、現実の様々なリスク度合いを反映していないこと、信用リスクと市場リスクのみをカバーし事務管理リスク等他の重要なリスクを明示的にカバーしていないこと、銀行によるリスクヘッジ、保有資産の多様化によるリスク低減、銀行とのリスク管理技術の優劣、等を勘定していないなどである。

特にリスク管理技術の進歩は、画一的な所要資本の義務付けという規制の性質から、先進的な技術を有する銀行に、低リスクの貸出債権を証券化するといったインセンティブを与えかねず、結果として高リスクの貸出債権ばかりという結果をまねく可能性が考えられる。

そこで新たな規制手法として、市場の機能やインセンティブをより重視するものが注目されている。

### 1-3-2 新 BIS 規制において新たに示された点

以上のような議論の高まりを経て、バーゼル銀行監督委員会は 1999 年 6 月に「新たな自己資本充実度の枠組みに関する市中協議ペーパー」を発表した。この「新たな枠組み」は、信用リスクを対象とする現行の自己資本規制の修正・拡張、銀行の自己資本充実度に対する監督当局の対応、情報開示の強化による市場規律の活用、の 3 本柱で構成されるものであった。

さらにこの市中協議ペーパーで示されたものを骨格として「第一の柱：最低自己資本比率規制」「第二の柱：監督上の検証」「第三の柱：市場規律」の三本柱で構成され、2001 年 1 月に発表されたのが「自己資本に関する新しいバーゼル合意」と題する第二次市中協議案である。

## 新 BIS 規制の概要

第1の柱：最低自己資本比率規制			
自己資本（現行のまま）			
自己資本比率 =	$\frac{\text{信用リスクに応じて重み付けした資産の額}}{\text{信用リスクに応じて重み付けした資産の額} + \text{（市場リスクによって発生しうる損失の推定額）} \times 12.5 \uparrow + \text{（オペレーショナル・リスクによって発生しうる損失の推定額）} \times 12.5 \uparrow}$	$\geq 8\%$ （現行のまま）	
	（算出方法を変更）	（現行のまま）	（新たに追加）
↑ 損失推定額と同額以上の自己資本を積むために、12.5（8%の逆数）を掛けている。			
第2の柱：監督上の検証			
銀行自身が経営上必要な自己資本額を検討、先を読んで資本戦略を確定 監督当局は、その妥当性を検証し、必要に応じて監督上の対応をとる。			
第3の柱：市場規律			
開示の充実を通じて市場規律の実効性を高める。			
規制対象：現行の国際基準行に加えて、新たにその銀行持株会社（いずれも連結ベース）を対象にするなど、規制の対象範囲を明確化			

（出典）金融庁資料等から作成

（出所）

[http://www.ndl.go.jp/jp/data/publication/refer/200309\\_632/063203.pdf](http://www.ndl.go.jp/jp/data/publication/refer/200309_632/063203.pdf)

### 第一の柱：最低自己資本比率規制

第一の柱となる最低所要自己資本に関しては、信用リスク・アセット算出方法が大幅に精緻化されたこと、オペレーショナル・リスクが明示的に組み込まれたことが、現行規制からの大幅な改定点となっている。

これまでの画一的な算出手法から方針転換し、信用リスク、オペレーショナル・リスクともに、金融機関の規模や業務の複雑さに応じて算出手法を選択することが可能になっている。より先進的な手法を適用すれば、金融機関が抱えるリスク量をより強く反映したリスク量が算出可能である（よりリスク感応度が高い）が、反面、損失データの蓄積や業務プロセスなどリスク管理に対して要求される最低基準のハードルは高くなる。

#### (1) 信用リスク・アセットの算出

信用リスク・アセットの算出方法では、標準的手法、基礎的内部格付手法、先進的内部格付手法の3つの選択肢が示されている。標準的手法では、格付機関が公表する外部格付を利用するのに対し、基礎的・先進的内部格付手法では、金融機関の内部格付を利用してリスク・アセットを算出する。

標準的手法では、外部格付に応じて当局の定めたリスク・ウェイトが適用される。現行規制では事業法人向け融資は一律100%のリスク・ウェイトであるが、新 BIS 規制では信用度に応じて20%～150%のリスク・ウェイトが適用される。

内部格付手法を適用するためには、定められた基準で蓄積したデフォルト・データから、格付別のデフォルト率を推計する必要がある。推計したデフォルト率を、当局の設定した

リスク・ウェイト関数に代入して、適用するリスク・ウェイトを算出する。当該関数のその他の要素となるデフォルト時損失率、デフォルト時エクスポージャー、実効期間等の指標については、基礎的内部格付手法では原則として当局設定値を利用するが、先進的内部格付手法では内部で推計する必要がある。

リスク・ウェイト関数は当局が設定する。関数はリテール、事業法人、株式などの区分によって異なり、また事業法人の中でも、債務者の売上高（約 50 億円以上 / 未満）によって関数が異なる。

## (2)オペレーショナル・リスクの算出

オペレーショナル・リスクの算出方法は、基礎的指標手法、標準的手法、先進的手法の 3 つの手法が提示されている。

このうち、基礎的指標手法、標準的手法では、直接オペレーショナル・リスクを計測せず、粗利益に一定の掛目（当局設定値）を乗じることによって、推定のオペレーショナル・リスクを賦課する。基礎的指標手法は金融機関全体の粗利益額、標準的手法は定められた 8 つのビジネスライン別の粗利益額を利用する。

先進的計測手法では、金融機関内部のオペレーショナル・リスク計測手法を利用することが認められている。当局による標準的モデルではなく、金融機関の内部モデルが利用できるため、各金融機関のリスク特性や管理体制に合わせたリスク算出が可能となる。ただし、先進的計測手法として認められるためには、モデルの内容や計測に利用する損失データ等に対して、定性・定量の両面で提示された基準を満たし、監督当局から承認される必要がある。先進的計測手法を適用した場合には、保険によるリスク削減効果を反映することが可能となっている。

## (3)その他

マーケット・リスクに関しては現行規制からの変更はない。国際基準行に適用される最低所要自己資本比率規制が 8%である点も、現行規制と同様である。

## 第1の柱ポイント

- (1) 国際基準（日本は19行に適用）の最低比率「8%」は変更せず。  
分子（自己資本の定義）も現行規制のまま
- (2) 分母の計算にリスクをより正確に反映
  - ①信用リスクの計算方法を大幅に見直し
    - ・中小企業向け・個人向け貸出については、小口分散によるリスク軽減効果を考慮して、リスクウェイトを軽減
    - ・引当率の低い不良債権は加重、引当率の高い不良債権は軽減
  - ②オペレーショナル・リスクの分も自己資本を求める。  
（邦銀の場合、所要自己資本額全体の5%程度となる見通し）
  - ③市場リスクには変更なし
  - ④信用リスク、オペレーショナル・リスクについて、簡便な手法から高度な手法まで3種類のうちから選択できる。  
そのうち高度な手法では銀行が内部的に使用する手法の選択を認める（市場リスクでは導入済み）。
- (3) 所要自己資本の水準は現行規制とおおむね同じ  
負担減と負担増とが見合って、合計ではおおむね現行規制並みの負担となる見通し。  
（試算に参加した邦銀66行の平均では、自己資本負担が2%軽減）

（出典）金融庁資料等から作成

（出所）

[http://www.ndl.go.jp/jp/data/publication/refer/200309\\_632/063203.pdf](http://www.ndl.go.jp/jp/data/publication/refer/200309_632/063203.pdf)

## 第二の柱：監督上の検証

(1) 「第2の柱：監督上の検証」とは

新 BIS 規制の「第2の柱」では、銀行自身が自己資本戦略の策定していくことを前提に、監督当局が金融機関との定期的な対話を通じて、自己資本の数字だけでは捉えられない業務状況や、リスク管理能力を把握し、それに応じて適切な対応を行うことを目標としている。その中で監督当局は、金融機関に対して、自己資本の充実だけではなく、内部のリスク管理プロセスの強化を促し、総合的な観点から健全性を確保していくことになる。

また、新 BIS 規制「第1の柱」におけるリスク計量化の先進的アプローチを使用するには、使用する銀行がそれにふさわしいリスク管理能力、および過去のデータの蓄積やその分析能力を有していることが必要である。したがって、その能力の有無を監督当局が検査し、承認することになる。

具体的には、監督当局は、リスク管理能力に問題がある銀行には、8%より高い自己資本比率を要求するなどの措置や早期是正措置による介入により経営のバッファを高め、リスク管理体制強化を促すことになる。さらに、リスク感応的規制が銀行行動を通じて景気の好不況の波を大きくする可能性(プロシクリカリティ、詳しくは第3部1章2節で説明)等の、最低自己資本という定量的な手法だけではカバーできない様々な問題は、この「第2の柱」で扱われることが妥当であると考えられる。

(2) 「第2の柱」において取り扱われるリスク

「第1の柱」において、最低所要自己資本を算定する際に対象となるリスクは「信用リスク」、「市場リスク」、「オペレーショナル・リスク」であるが、「第2の柱」では以下の3つの分野によって、「第1の柱」を補っている。

「第1の柱」で考慮されるが、そのもとでは十分に捉えられないリスク

「第1の柱」では考慮されないリスク

銀行にとって外的な要因

まず、<sup>4</sup>の分野については、例えば基礎的指標手法や標準的手法を使う利益率・収益性の低い銀行の場合、オペレーショナル・リスクに要する自己資本を低く見積もってしまう問題がある。このような「第1の柱」において十分に捉えられないリスクは、「第2の柱」の監督上の検証で対応していくことが考えられる。

次に、<sup>5</sup>の分野では、「第1の柱」では扱われていない、その他のリスク(例えば、バンキング勘定の金利リスク、事業リスク及び戦略リスク等)についても、看過できないほどにリスク量が増大する可能性があるので、「第2の柱」で捕捉されることになる。

最後に、<sup>5</sup>の分野では、銀行を取り巻く経営環境を含む外的な要因をシナリオ分析<sup>4</sup>やストレス・テスト<sup>5</sup>を通じて検証していくことになる。

### (3)4つの主要原則

「第2の柱」には、以下の4つの主要原則が挙げられており、これらは「第2の柱」の中核をなすものである。

原則1：銀行は、自行のリスク・プロファイルに照らした全体的な自己資本充実度を評価するプロセスと、自己資本水準維持のための戦略を有するべきである。

原則2：監督当局は、銀行が規制上の自己資本比率を満たしているかどうかを自らモニター・検証する能力があるかどうかを検証し評価することに加え、銀行の自己資本充実度についての内部的な評価や戦略を検証し評価すべきである。監督当局はこのプロセスの結果に満足できない場合、適切な監督上の措置を講ずるべきである。

原則3：監督当局は、銀行が最低所要自己資本比率以上の水準で活動することを期待すべきであり、最低水準を超える自己資本を保有することを要求する能力を有しているべきである。

原則4：監督当局は、銀行の自己資本がそのリスク・プロファイルに見合っ必要とされる最低水準以下に低下することを防止するために早期に介入することを目指すべきであり、自己資本が維持されない、あるいは回復されない場合には早急な改善措置を求めるべきで

---

<sup>4</sup> 外的要因の大きな変化を想定し、保有する資産及び負債のポジションに与える影響を把握する手法。

<sup>5</sup> 例外的であるが蓋然性のあるイベントが発生した場合のリスク・ファクターの変動が、金融機関の財務状況に与える潜在的な影響を検証する手法。



ある。

原則 1 を実践していく上で、銀行は、全ての主要なリスクを捉え、測定・報告する方針と手続きを有していなければならない。その上で、リスクに対する自己資本の充実度にかかわる目標や自己資本水準維持のための戦略を確立することが求められる。健全なリスク管理プロセスの確保のためには、取締役会や上級管理職に対して敵的に報告がなされ、リスクのモニタリングが行われなければならない。また、リスク管理プロセス全体が適切であることを確保するためには、内部統制、検証、及び監査プロセスが備わっていることが必要である。

原則 2 は、原則 1 に従って銀行が行う自己資本の評価にかかわるプロセスや戦略について、監督当局が検証し、評価を加える際のポイントとなる。実際に監督当局が行う検証の対象としては、銀行が行うリスク評価の適切性や、自己資本充実度の評価、統制環境の評価及び最低限の基準の遵守等である。

原則 3 では、「第 1 の柱」の最低所要自己資本によるバッファによって、銀行の抱えるリスクが十分にカバーされているかどうか、監督当局が考慮する必要性を示している。すなわち、監督当局は、銀行の業務種類や規模の変化によって異なるリスクに対して、所要自己資本比率も変わってくることを考慮に入れ、銀行に「第 1 の柱」で求められる所要自己資本比率以上を保有することを求めることになる。<sup>6</sup>

最後に、原則 4 では、これまで述べてきた原則を銀行が満たしていないとの懸念が生じた場合に、監督当局が取りうる様々な措置について検討されている。具体的には、銀行へのモニタリング強化、配当制限、十分な自己資本への回復に関する計画書の提出及び遂行の要求、自己資本の積み増し等が考えられる。

### 第三の柱：市場規律

(1) 「第 3 の柱：市場規律」とは

新 BIS 規制の「第 3 の柱」の目的は、最低所要自己資本(「第 1 の柱」と監督上の検証プロセス(「第 2 の柱」)を補完することである。そしてその目的のために、市場規律の活用が不可欠であるとの認識に立ち、銀行に信頼性の高いディスクロージャーを求めている。

具体的には、自己資本の構造、リスク・エクスポージャーとその評価・管理手法、および自己資本充実度についての開示に関し、その要件と開示推奨項目が示されている。

また、「第 2 の柱」と同様に、銀行自身が、ディスクロージャーに関する明確な方針を持ち、財務状況等に関する情報開示の目標・戦略を示し、自らのディスクロージャーの適切性を評価すべきであるとしている。そして、これに対応して、監督当局も銀行のディスクロージャーを評価し、適当な措置をとるべきであると述べられている。

---

<sup>6</sup> その際、各国監督当局は、「第 1 の柱」の最低自己資本比率を上回る区分(例、「十分な自己資本比率」、「適切な自己資本比率」)を定義してもよいとされている。

(2) 「第3の柱」における開示項目

「第3の柱」において、銀行は、「重要性の原則」<sup>7</sup>に従って、どのような情報開示が適切であるかを判断し、原則として半期ごとに適切なディスクロージャーを行うように促されている。開示項目については大きく分類すると、「適用範囲」、「自己資本」、「リスク・エクスポージャー」の3つがあり、それぞれ、細かい開示項目が設定されている。

**「3本の柱」の関係性**

(1) 「第2の柱」が「第1の柱」を支える

新 BIS 規制のリスク計測においては、より一層銀行が抱えるリスク量が反映されるように、内部のリスク計測モデルの使用が認められ、計測手法が柔軟化されていることは今まで述べてきた。このことは、銀行のリスク計測に関する裁量が増加することを意味する。したがって、監督当局は銀行の計測手法を含めた内部管理体制を検証することになるが、これは「第2の柱」が「第1の柱」を支えていることを意味する。

(2) 「第3の柱」が「第1の柱」を支える

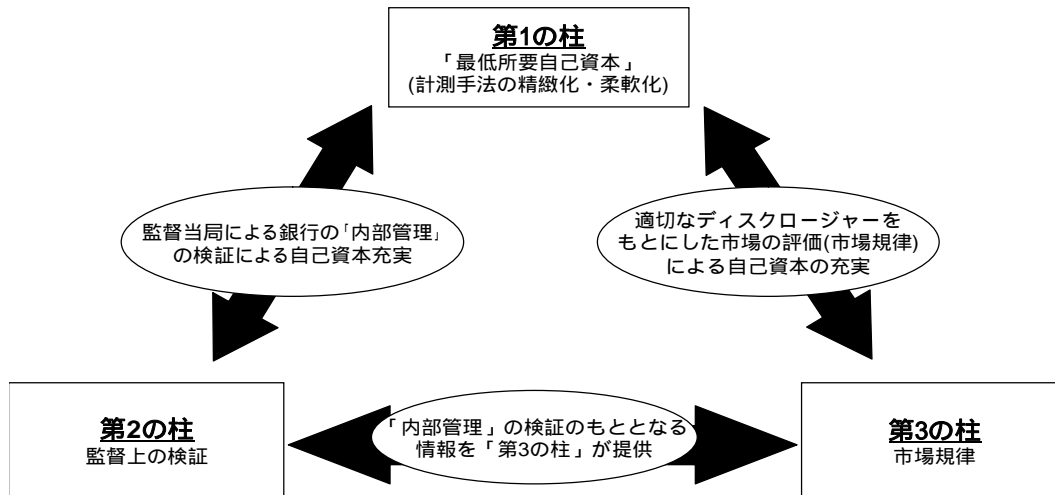
「第3の柱」によって、銀行の抱えるリスクの透明性が高まり、市場は、銀行の自己資本充実度について、十分な情報をもとに評価することができるようになる。この市場規律の働きによって、自己資本の充実度が高められるという構図は、「第3の柱」が「第1の柱」を支えていることを示している。

(3) 「第3の柱」が「第2の柱」を支える

「第2の柱」にある監督上の検証は、銀行が市場に情報開示する様々な内容をもとに行われる。したがって、「第3の柱」で求められる情報開示が「第2の柱」を支えているのである。

---

<sup>7</sup> ある情報が省略されたり、誤って伝えられる結果、その情報を信頼する利用者が行う評価や決定が変更されたり、影響を受ける場合、その情報は重要性があるとみなされる。



(出所) 『金融情報システム No.269 2004.冬』

## 第2部 日本を取り巻く状況

この後に続く第3部ではBIS規制による銀行行動の変化を扱うが、結論から言うと、それらのほとんどはBIS規制それだけによるものではない。例えば貸し渋りや追貸しを銀行がするようになった原因としてBIS規制が挙げられることがあるが、BIS規制の導入だけがその原因ではない。BIS規制導入前と後とでは銀行を取り巻く環境は大きく変化しており、銀行を守るために設けられていた規制の撤廃やバブルの発生、新しい金融商品の登場などが銀行に与えた影響は非常に大きなものだった。また日本の金融システム特有の問題があるために、本来ならばBIS規制の影響を受けることのない水準の自己資本比率を維持することが可能なにも関わらず、それを阻止する日本独自の経済システムが存在していた。そこで、本部では銀行行動に影響を与えた日本を取り巻く状況の移り変わり、及び日本独特な金融システムの形成をキャッチ・アップから現在までみていき、それらが銀行に与えた影響について考える。

## 2-1 キャッチ・アップ過程～キャッチ・アップ過程の終了

### 2-1-1 間接金融優位

日本を取り巻く経済状況の特徴として間接金融優位があげられ、その間接金融優位の構造はキャッチ・アップ過程において非常にうまく機能していた。キャッチ・アップ過程では次にブームが来る産業にある程度の見当が付いたため、借り手企業が一時的に行き詰っても銀行がその企業を支え抜けば次のブームでまた好業績を収めることができ、その損失分を補填することが可能であった。そして企業の旺盛な資金需要に金融機関は応える義務があったと言える。

### 2-1-2 規制による銀行保護

当時は、企業への安定的な資金供給を目的として、金融機関同士の過度な競争を避け、さらには金融機関の健全経営の促進と預金者保護ならびに大手の銀行による産業支配を避ける、次のような主に3つの政策が実行されていた。1つ目は都市銀行や地方銀行などの普通銀行と、長期信用銀行や信託銀行などの長期金融機関との間に垣根を設けて、業務内容を規制する長短金融分離、2つ目は長信銀の信託商品による資金調達を普通銀行には認めない信託分離、3つ目は銀行と証券会社の業務分野規制である銀行・証券の分離である。これらの棲み分けは当時の金融機関にとって非常に都合よく、競争が起こりえない状態で安定的に収益を確保することが可能であった。

また競争を阻止するために預金金利も規制されていた。ここで重要なのは、預金金利が人為的に、資金の需要と供給がバランスすると考えられる金利水準よりも低く規制されていた点である。この預金金利規制が設けられることになったのは、銀行に量的な拡大をするインセンティブを与えるためである。つまり、当時は資金需要が旺盛だったため、資金需要に応えさせるために銀行に規模の拡大を促進させる必要があった。そのため、本来の金利水準よりも低水準で預金金利が集められる構造になっているため大きな利鞘が取れ、銀行は量的な規模の拡大をすることによって収益を増加させることを可能にさせたのである。

この人為的低金利政策は、右肩上がりの経済成長下で与信費用が小さいキャッチ・アップ過程において非常に効果があり、実際に銀行は量的な規模を拡大していった。

したがってこのように直接金融がほとんど機能していない状況で、かつ規制による銀行保護という、銀行にとって非常に都合のよい環境の下では、銀行は淘汰されていくことは無く、人為的低金利政策を主な原因としてオーバーバンキングがここで次第に形成されていくことになる。

## 2-2 キャッチ・アップ過程終了～1988年

### 2-2-1 旺盛な資金需要の終わり

しかしキャッチ・アップ過程を終え、フロント・ランナーとして経済成長していく局面に入った時、金融機関はかつての構造では対応できなくなった。つまり、次にブームが来る産業に見当を付けるのが非常に困難で、ある企業を支え抜けばまた好業績を収めることができるのかどうか分からないため、銀行の抱えるリスクは大きくなってしまった。また次にブームが来る産業に見当が付かないのは当然のことながら企業にも言え、そのために企業の資金需要は鈍化することになった。

### 2-2-2 土地担保融資

当時の融資の特徴として土地担保融資が挙げられる。地価が安定的に右肩上がりであった当時は、銀行は担保によってリスクをある程度回避することが可能で、貸出先のモニタリングにかかるコストを削減することができた。したがって銀行は企業に安定的に資金供給が可能で、そのことが日本経済の発展に大きく貢献したと言える。

戦後から60年代初頭ぐらいまで銀行はモニタリングに非常に力を入れてきた。しかし高度経済成長に入ると営業部門優先の組織体制に変わっていったため、モニタリングの重要性は徐々に薄れていく。

高度経済成長が始まった頃には担保は取られていたが、主な顧客は製造業であったため、銀行員が実際に工場などを訪ねて設備や製品を見ることによって一定のモニタリングが可能であったため、そのような形でモニタリングは行われていた。しかし高度経済成長が終わったあと、主な顧客がサービス業になると、今までのようなモニタリングが困難になったため、担保に対する依存度は上昇した。そして信用膨張が起こった80年代には「ただ担保を取りさえすればそれでよい」というように変わっていき、リスク管理はほとんど行われない状況となった。

### 2-2-3 自由化

金融の自由化の背景として国債の大量発行、企業の資金調達方法の変化、海外からの要請などがその要因として挙げられる。

国債の発行は1966年から発行され始めたが、当初、国債は金融機関がシンジケートを結成しこれを買取っていた。しかし引き受けた金融機関はこれを市場で販売することが禁止されていたので、実質的には流通市場の存在が否定されていた。金融機関によって引き受けられた国債は日銀によって数年後に買取られ、一般に販売されることはなかった。しかし、国債の大量発行が始まると、金融機関がこれらをすべて抱えることは困難になったため、80年に証券会社に手持ちの国債の一般販売が認可され、83年には銀行にも一般販売が認可され、銀証分離が意味を持たなくなった。

社債の発行については、社債市場が発達してしまうと銀行との競争が引き起こされ、その結果、企業に安定的に資金が供給されないとされたため、戦後ながら厳しい規制がかけられていた。社債の発行は電電公社（現 NTT）債で始まったが、発行は電話加入者への強制割り当てで行われていた。しかし電電公社の目標であった積滞解消（電話設置を申し込めばすぐに利用可能になる状態）達成が近づき、社債による資金調達方法として、加入者への割り当てから広く一般投資家に公募する方式に切り替えていった。これが社債における流通市場の発展のきっかけとなった。また株式についても、かつては企業が新規に発行する際には時価ではなく額面価格で既存の株主に割り当てられていたが、1970年代に入ってから時価発行公募増資の慣行が普及しはじめた。

また、これをうけて大企業の資金調達方法が銀行からの借入だけに偏るのではなく、社債や株での資金調達の割合が増加し「大企業の銀行離れ」が起こったため、金融機関は貸出先を確保するのが以前と比べて困難となった。つまりこの頃からオーバーバンキングが問題になりはじめたのである。銀行は新しい業務への進出なしでは資金を運用することが困難となったため、金融の自由化や国際化の要請をするようになった。

海外からの要請とは米国からの圧力である。この背景には米国の国債大量発行がある。80年代前半に米国の国債が膨れ上がり、国内で販売仕切れずに国債価格が暴落する危険性が出てきた。そこでそれらを世界でも販売できるように米国の金融機関が日本に進出できるように要請したのである。またドル高是正のための為替取引の自由化も要請した。

この結果、外国金融機関の日本参入、金利の自由化が認められ、実需原則が撤廃されドルと円がいつでも交換可能になり、日本の金融機関の国際化が始まった。

1985年に1,000万円以上の大口定期預金金利の自由化が開始されたが（1989年には1,000万円未満の小口定期預金金利の自由化の開始）、この金利自由化による影響として、いわゆる護送船団方式という横並びの銀行経営から競争的な経営への移行、預金金利上昇に伴う資金調達コストの増加、の2点が挙げられる。金利の自由化は金融機関間の競争をもたらし、預金を集めるためには他の金融機関よりも少しでも高い金利を設定するか、より質の高いサービスを提供することが必要になり、そのコストが各金融機関にのしかかることになった。そのため、金融機関はこの利鞘の縮小を補填するため、担保主義の下で企業のモニタリングを十分に行うことなく量的な規模拡大を加速させ、また金利変動などのような不測の損失を被ることになった。ここで重要なことは、本来、預金金利の自由化は量的な規模の拡大に歯止めをかける力を持っていた、という点である。すなわち、預金金利が上昇した場合、それまでよりもその資産から得られる収益を重視する、というインセンティブを持たせることが可能だった。しかし担保主義がこれを打ち消してしまったのである。

#### 2-2-4 日本の自己資本比率規制

このような金融機関の抱えるリスクの拡大に伴って、このようなりスクの増大を金融機

関自らの責任において負担する能力を高め、預金者を保護するためにも、BIS 規制導入前の 1986 年、下図のような日本独自の自己資本比率規制が設定された。このような規制は以前にも日本に存在していたが、今回の規制も以前のものと同様に、目標値を達成できなくてもペナルティーを受けることはなく、90 年度までに達成を目指す、単なる「指導」という形をとっていたために、これは銀行の行動に変化を与えることはほとんどなかった。株高の影響で補則はクリアできたが、株式含み益を含まない本則は 4%をととも達成できる状況ではなかった。

1986 年の日本の自己資本比率規制

(本則)

$$\frac{\text{資本勘定} + \text{諸引当金勘定} + \text{税効果相当額} + \text{その他別に定めるもの}}{\text{総資産期中平均残高} - \text{債権償却特別勘定相当額}} \geq 4\% \text{程度}$$

(補則) 海外支店を有する金融機関の追加基準

本則の分子に有価証券含み益の 70%を加えたものが 6%程度以上あることを求める

## 2-2-5 米国の自己資本比率規制

当時、米国では大恐慌以来の金融危機が発生していた。70 年代初頭までは銀行の年間破綻件数は常に一桁であったにも関わらず、70 年代末の金融自由化に伴う銀行の抱えるリスク拡大を主な原因として、1980 年から 94 年までに約 1600 行と約 1300 の S&L<sup>8</sup>が破綻、または公的支援を受けた。そんな中、当時の状態を重く見た米国の規制当局は、導入されては廃止、導入されては廃止を繰り返していた自己資本比率規制を、81 年に FRB (連邦準備制度理事会) や OCC (通貨監督庁)、FDIC (連邦預金保険公社) の 3 当局間で導入し、その後も自己資本比率規制は改正し、86 年には下図のような自己資本比率が適用されるようになった。これは、保証やコミットメントライン<sup>9</sup>の提供などのオフバランス取引においてもそれぞれリスクウェイトを設定している。

この自己資本比率規制は日本の自己資本比率規制とは異なり、規制された水準をクリア出来なければ規制当局によって銀行はただちに拘束され、一部ペナルティーも設けられていた。そのため米銀はこの規制をクリアするために本店売却などをも含む必死の努力を始めることになった。

1986 年の米国の自己資本比率

<sup>8</sup> 貯蓄金融機関。業務範囲に制限のある小規模の銀行

<sup>9</sup> 客と銀行が予め契約した期間・融資枠の範囲内で、客の請求に基づき、銀行が融資を実行することを約束(コミット)する契約



$$\frac{\text{資本勘定 + 貸倒引当金の積立額}}{\text{リスクに応じてウェイト付けされた資産額の合計}} \geq 5.5\%$$

$$\frac{\text{資本勘定 + 貸倒引当金の積立額 + 償還期限のある優先株と劣後債による調達額}}{\text{リスクに応じてウェイト付けされた資産額の合計}} \geq 6\%$$

(償還期限の定めのある優先株と劣後債務による調達額との合計は、  
資本勘定 + 貸倒引当金の積立額の半分までしかカウントできない)

## 2 - 3 1988～90年

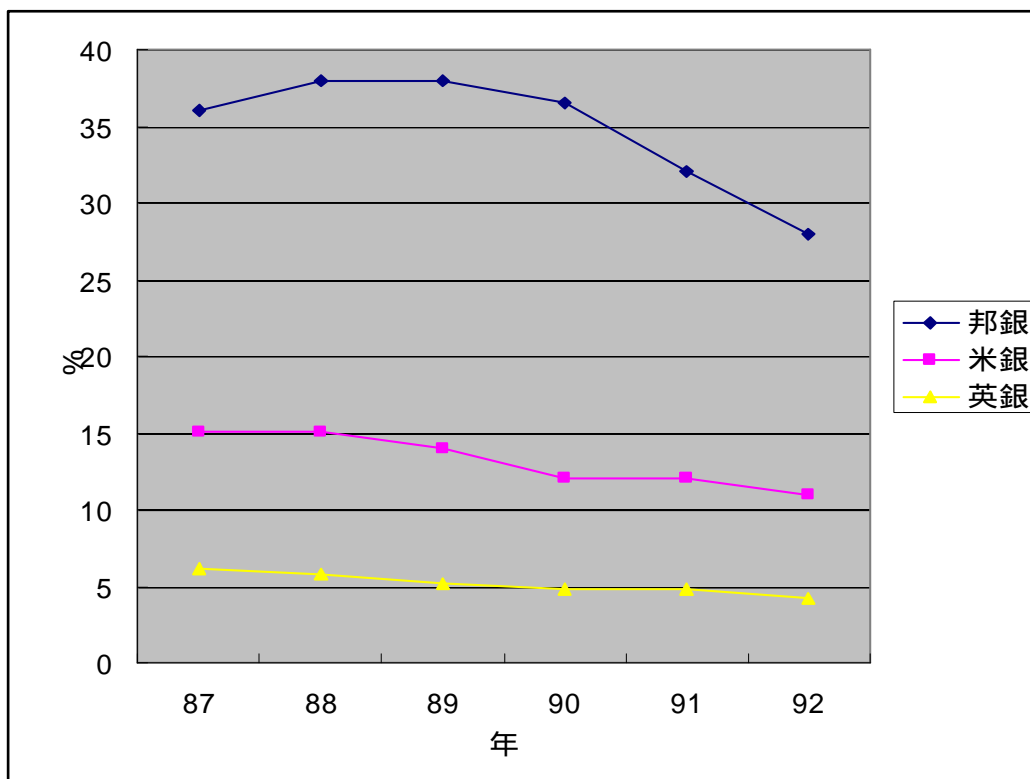
### 2 - 3 - 1 BIS規制の取りまとめ

銀行の抱えるリスクに応じて自己資本を積むことにより、国際的に営業する銀行の健全性を確保することを目標にして1988年に第1次BIS規制が取りまとめられた。しかしこの目標はいわば建前で、BIS規制導入の本当の目的は米国による邦銀バッシングで邦銀の国際競争力を削ぐためだったのではないかと、という声もある。当時、世界の八大銀行はすべて邦銀で占められており、証券取引所の世界1位と3位もまた日本のものであったように、邦銀の国際金融市場における競争力は非常に高く、国際金融におけるリーダーとして日本が世界をリードしようとしていた。その邦銀の大躍進を食い止めるために、自国の銀行は対応できるが邦銀は対応できないような規制を設けたのではないかと、ということだろう。

### 2 - 3 - 2 BIS規制取りまとめ後の邦銀

しかし、BIS規制の本当の狙いが日本の国際競争力を削ぐことであったとしても、結果としては邦銀の競争力は落ちることなく、逆に米銀の国際競争力は低下することになった。不動産関連融資などの失敗によって発生した巨額の不良債権償却によって、米銀の主要行平均の自己資本比率が6%台に留まる一方、バブルの強い追い風を受けていた邦銀は時価発行増資と株式含み益の増大で主要邦銀平均の自己資本比率は11%を上回ったのである。また国際資産に占める米銀と英銀のシェアは縮小する一方で、邦銀はそのシェアを拡大していった。

### 国際資産に占める邦銀・米銀・英銀のシェア



(出所)「検証 BIS 規制と日本」(氷見野良三)

しかしここで重要なことは、日本独自の自己資本比率規制とは違い、BIS 規制にはそれをクリアできなかった場合に国際業務が認められなくなる、という大きなペナルティーが存在する。したがって邦銀に、当時の収益最大化の営業方針からリスク管理や収益率を重視した経営に誘導する力を BIS 規制は持っていた。しかしながら、当時の邦銀はバブルの追い風を受けて、かつての経営方針で BIS 規制導入後も国際金融市場において大成功を収めていたため、その力が働くことはほとんどなかった。

本来の規制当局の意図が邦銀バッシングであったとしても、従来の経営姿勢の根本的な見直し、自己資本の充実、資産の質的内容の厳しい点検、リスク管理体制の確立、収益性と効率性の向上などへと転換させる力を BIS 規制は持っていた。BIS 規制は資産の拡大の際には資本の増強を要求する。資本の増強のためには、毎年の利益の蓄積である剰余金を積み上げるか、増資を行わなければならない。剰余金を積み上げるためには、資産の成長率以上の資本収益率が必要で、増資を行う場合には調達した資本を十分な利益を生み出すようなビジネスプランを生み出し、そのプランの有効性を株主に説明し納得させなければならない。つまりこれを拡大解釈すれば、フィービジネスの展開や業務の多角化、得意分野の強化などといった、現在において銀行に求められているビジネスモデルへの転換の誘

導がこの頃はすでに存在していたのである。

しかしこのような経営の転換がなされなかった。株式の持ち合いの下では「資本は銀行に収益を要求する」という考えが存在せず、資本は無コストの資金調達方法である、という考えがあり、資本市場からの規律が効かなかった。そのため邦銀は膨大な株式持ち合い増資を行い、バブルの追い風を受けて剰余金の積み上がり分は邦銀全体で毎年 1 兆円を超える規模に達し、銀行の保有する株式の含み益も膨大なものとなった。したがって邦銀は BIS 規制を簡単にクリアしてしまったために、上に挙げたような業務転換がなされなかったのである。現在は BIS 規制をクリアすることが銀行にとってはいわば経営目標のようにになっているが、当時の邦銀にとっては今まで続けてきた経営には何の影響も持たなかったのである。

### 2-3-3 BIS 規制取りまとめ後の米銀

前にも述べたように、BIS 規制が取りまとめられた 1988 年の主要米銀平均の自己資本比率は 6% 台で、邦銀とは大違いだった。米銀の自己資本比率が 6% 台だったのは米国独自の自己資本比率規制の最低基準が 6% だったためである。

小規模な銀行の自己資本比率は高水準にあったのだが、大手行は株主から経営を認めてもらうために、長年にわたってレバレッジを高めることで ROE を引き上げていた。つまり、資産に見合った資本を積み上げることをあたかも経営の目標としているような 2004 年現在の邦銀とは逆に、資産を積み上げることを目標として米銀はこれを長年進めていたのである。したがって 1988 年当時の米銀の自己資本比率が低かったことは容易に理解できる。また不動産バブル下において商業用不動産向け融資を拡大していたものの、バブル崩壊によって膨大な自己資本が毀損することになった。したがってこのように自己資本比率が低下している状態での BIS 規制取りまとめは、主要米銀にとって大きな経営転換を迫るものとなったのである。BIS 規制の適用が始まるまで 4 年しかなく、その 4 年間の間に自己資本比率を大幅に改善しなければならないからである。バブル景気の恩恵を受けて BIS 規制のプレッシャーを全く感じていなかった邦銀とは対照的である。

しかし米銀はすぐには抜本的な経営転換に乗り出すことはできなかった。不動産バブル崩壊の後始末にも追われたためである。米銀の本格的な経営転換が始まったのは BIS 規制の取りまとめがなされたのは大まかに言えば日本においてバブルが崩壊した 1990 年からになる。

## 2 - 4 1990~93 年

### 2 - 4 - 1 バブル崩壊

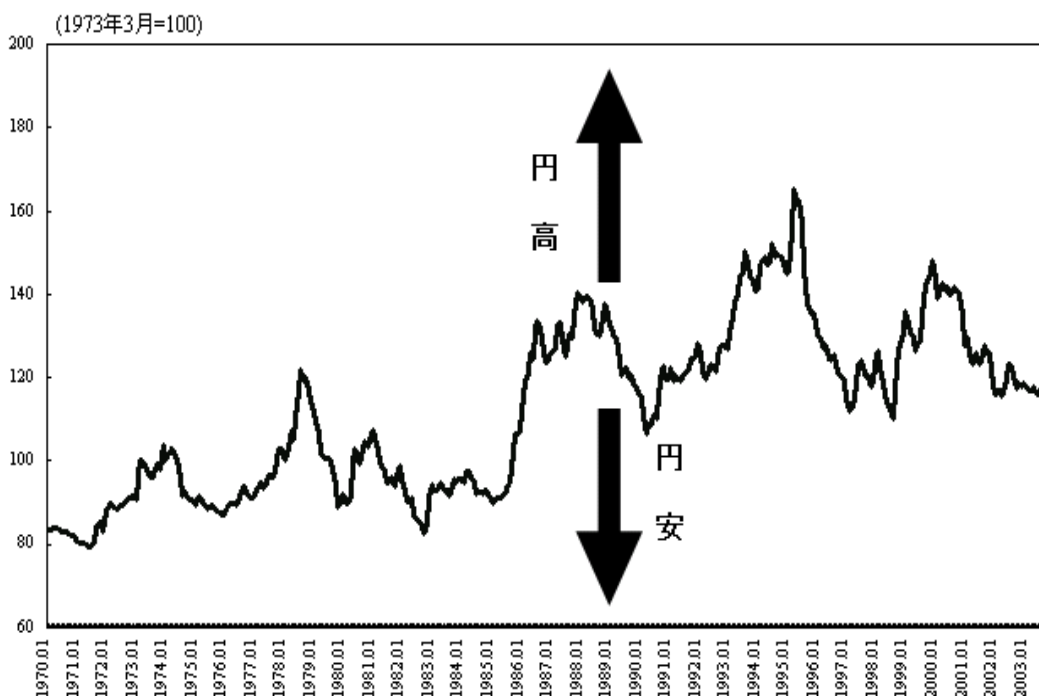
1990 年、米国同様ついに日本においてもバブルが崩壊した。1989 年には 4 万円近くあった株価も 90 年の秋には 2 万 5 千円をも割りそうになり、景気の後退によって不良債権化率が上昇した。ここで問題になったのが地価の暴落である。地価は 89 年下期比(東京)と比較すると 93 年時では約 30%下落した。これによって土地担保は焦げ付くことになり、銀行は多大な損害を被ることになった。かつては土地担保は銀行のモニタリングコストを低減する、という銀行の収益にとって貢献をしてきたが、「土地を担保にすればモニタリングは必要ない」という銀行の考え方がリスク管理の発展を阻害し、今までリスク管理を徹底してこなかったツケがここで回って来たのだ。

また、BIS 規制のとりまとめがなされた頃は円高で、海外資産の円建て換算額を小さくし BIS 自己資本比率の分母を減少させていたが、1990~93 年ごろは円安だったため自己資本比率の分母は増加してしまった。

このように、バブル崩壊以前は BIS 規制は銀行によって意識されることはなかったのに関わらず、バブルは BIS 規制を意識した経営をせざるを得ない状況となった。それでは次に、バブル崩壊によって起こった銀行経営の変化について見ていく。



(資料出所) 日本経済新聞



(注) データは2004年2月時点での1970年1月～2003年12月分を使用している。

(出所) 日本銀行ホームページ

## 2-4-2 バブル崩壊直後の邦銀の行動

経営転換はまず海外企業向けの貸出残高の圧縮という形であらわれた。つまりこれは自己資本比率の分母を縮小するためである。これは BIS 規制に悩む銀行行動としては当然の選択であると言えるが、一方で銀行が国内での貸出を圧縮するという行動変化は見られなかった。

1991年の日本企業側から見た金融機関の貸出態度は全体的に見ると「厳しい」という評価が下がっているが、この頃の公定歩合は急激に引き上げられており、91年以降の公定歩合の引き下げに伴って貸出態度が「緩い」に戻っている。したがって銀行自身は BIS 規制対策として国内での貸出を圧縮するつもりはなかった、と言えるのだ。これは取引先に費やしたモニタリングコストがサンクコストであるために取引先との長期的な関係を重視したから、また言い換えれば、長期的な関係を重視する余裕があったためである。バブル崩壊当初は、金利の低下で利鞘が拡大していたためその分収益は増加しており、株式含み益を実現して利益をあげることもできたため、それらで不良債権償却損の増大をカバーすることができたのである。

また90年に大蔵省が銀行に劣後債を発行することを許可したことを受けて、自己資本比率の分子対策として銀行は劣後債を発行することになる。劣後債の主な引き受け先はその銀行と系列の関係にある生命保険会社である。これは大蔵省が、銀行が自己資本比率をク

リアすることを手助けしたことを意味し、銀行の自己資本比率の問題を「ハードランディング路線」で即座に解決するのではなく、長期的に解決していこう、という意図が読み取れる。これは 2 - 4 - 3 で説明する米国での解決方法とは逆である、ということが重要である。しかし、ここで忘れてはならないことは、長期的に問題を解決することと短期的に問題を解決することは一丁両端であり、その国のバックグラウンドが違えばどちらを採った方が社会的に望ましいのかは異なる点である。

### 2 - 4 - 3 米銀の経営転換

一方でこの頃、米国においては不動産バブルの処理が短期間に一挙に進められた。債権放棄や破産が急速に進められたのである。ゆっくりと問題を解決する方法と一挙に問題を解決する方法には一長一短があることを先ほども説明したが、結果的には今回の米国における処理は成功し、膨大な倒産企業負債総額が計上されたものの企業の自己資本比率は劇的に改善された。

そのような改善が見られた時点で、銀行は経営転換に乗り出した。かつてのレバレッジを高めることで ROE を高める、つまり資産を積み増すことを目標とした経営から 180 度転換した貸し渋りに出たのである。これは結果的には、ROE 減少による銀行株の大幅な下落、銀行の発行する債券の財務省証券に対するスプレッドの上昇、また一時的に景気回復を妨げるという副作用を生んだが、商業用不動産融資を中心とした貸し渋りによって銀行の自己資本比率は急速に上昇していった。

第 3 部において詳しく説明するが、邦銀は米銀の態度とは逆に、貸し渋りに乗り出した頃にはバブル崩壊から約 5 年が経っており、逆にバブル崩壊直後から現在まで不動産関連の企業に追い貸しを行ってきた。この両国の銀行経営の違いが後に銀行の姿に大きな影響を与えることになる。ここで、米国では銀行の貸し渋りが一時的に景気回復を妨げたと述べたが、米国では日本と異なり直接金融が発達しているため、例えば邦銀と米銀が同じ割合の貸し渋りをした場合のそれが景気に与える影響は当然ながら米銀の貸し渋りの影響の方が少ない、と考えられる。

さて、このような云わば厳格な米銀の姿勢によって、1991 年米銀主要行の自己資本比率はおよそ 9% にまで達し、1992 年の BIS 規制の適用が始まって半分以上の米銀がこれをクリア出来る水準にまでなったわけだが、米議会はさらなる自己資本比率強化を推進した。BIS 規制は総資本が総資産の 8%、Tier 1 が総資産の 4% あればクリアできるはずが、91 年 12 月に成立した連邦預金保険公社改革法において、それぞれに 2% を上乗せさせる国内基準がとりまとめられたのだ。この下では、総資本が総資産の 10%、Tier 1 が総資産の 6% ある場合には新規業務進出の認可を受けられ、預金保険料の負担も軽くなる。またこの新しい法律の下では、BIS 規制のハードルをクリアできない銀行は BIS の規制のルールに従って国際業務が行えないというペナルティーを負うと同時に、資産規模の拡大の禁止、預

金保険料の加重などの新たなペナルティーも負うこととなった。このような厳しい自己資本比率を推進した背景には、80年代の銀行破綻による納税者への膨大な負担が生じたことへの反省がある。

しかし、この国内基準は米銀にとって非常に大きな負担となった。BIS規制のハードルをクリア出来なければ通常よりも預金保険料を多く支払わなければならないのも大きな痛手だが、資産規模を拡大できない状態ではROEは下がる。また、BISのハードルはクリアできても、ROAが同じであれば、自己資本比率を引き上げれば引き上げるほどROEはまた下がってしまう。ROEが下がった場合には株価は下落し、経営者は株主から失格の烙印を押されてしまう。規制をクリアしつつ株主を納得させるためにはROAを引き上げることが考えられるが、ROAを引き上げるための貸出とはつまりはハイリターンの貸出である。しかしここで忘れてはならないのは、ハイリターンは必ずハイリスクを伴う、ということである。つまり、ここで銀行のエージェンシー問題<sup>10</sup>が発生する。しかし株主がハイリスク・ハイリターンの貸出を要求する一方で、ハイリスクの貸出に傾斜すれば、かつて米国で起こった危機に近い状態を再現することになり、またハイリスクの貸出が焦げ付いた場合には自己資本比率が低下するため、株主は今度は逆に自己資本比率を引き上げることを要求することになる。したがって米銀はジレンマを抱えてしまったのだ。

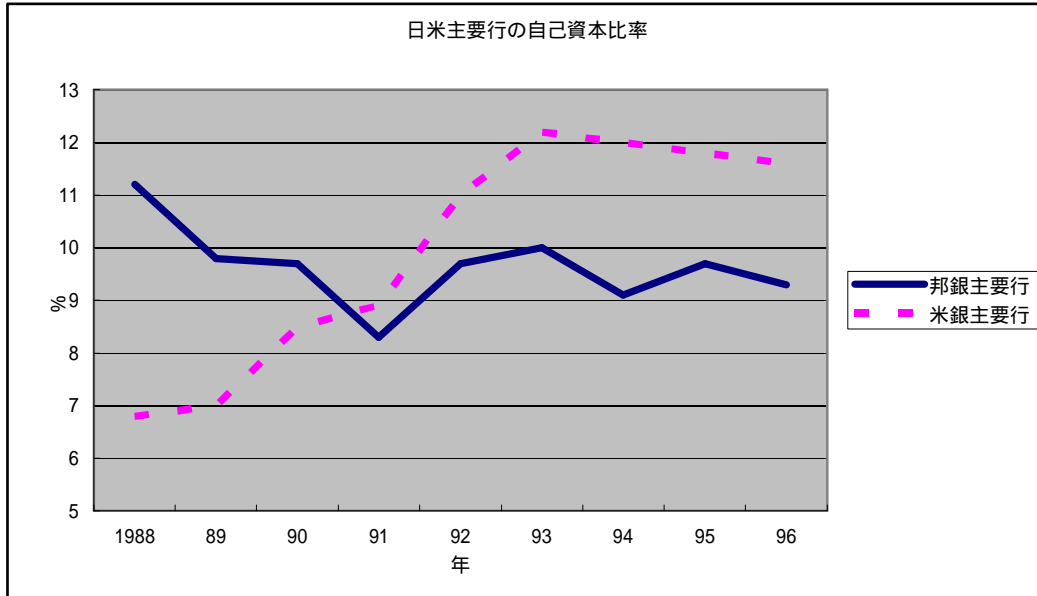
こうした状況に対して米銀が出した答えは、リスクと収益の関係を精緻に見直し、その上でリスクに見合った収益をあげられ業務を手放し、リスクに見合った収益を上げられる取引や業務に専念することであった。またリスクをずっと抱えていることを嫌い、オリジネートした貸出を最後まで持ち続けずに、途中で証券化したり、資本市場での転売していった。これは米国では資本市場が十分に発展していたために可能であった。

また、そうした経営判断を行うための道具となったのが信用リスクの計量化技術である。それ以前から金利や為替などの市場リスクの分野では時価情報が得られたために、金融工学の成果を利用したリスク計量化技術が発展してきた。また、社債の信用リスクの分野では、格付会社によるリスク分析の蓄積があった。米銀は両者を合わせ、通常の融資の信用リスクについても数理的なリスク・リターン分析を導入、厳密なポートフォリオ管理を行うことによって、リスクを管理したうえで収益を向上させる道を切り開いたのだ。

---

<sup>10</sup> 銀行のエージェンシー問題については第1部を参照のこと。





(出所) 氷見野良三 (2003)「検証 BIS 規制と日本」

## 2 - 5 1994~97 年

### 2 - 5 - 1 劣後債の大量発行

一方日本においては、1994年に多くの金融機関が損失を計上し、94年の12月に東京の二つの信用組合の破綻という日本で戦後はじめての金融機関の破綻が起こった。このような厳しい状況の中で、多くの銀行の Tier 1 は毀損することになり、BIS 規制で定められている 8% の自己資本比率の実現が困難になった。そこで銀行はこのハードルをクリアするために劣後債の大量発行に乗り出すことになる。ここで Tier 2 は Tier 1 と同額までしか自己資本に算入できないため、銀行は BIS 規制をクリアするために Tier 1 と Tier 2 で 8% をクリアすることを考えるのではなく、Tier 1 で 4% を満たすことに焦点を置くようになっていった。

しかし銀行の格付けが低い状態での劣後債発行は高い金利を伴い、この劣後債の大量発行は後に高い利払いコストとして銀行に大きくのしかかることとなる。つまり銀行は長期的な利潤を最大化していなかったことになる。劣後債の大量発行は単なるその場しのぎの政策で、本質的な解決にはなっていないのだ。

### 2 - 5 - 2 当時の銀行行動

当時、企業の借入残高は低下していた。このことから銀行による貸し渋りが起こっていたのではないかと、という考えがあるが、それは以下の理由から間違っていたのではないだろうか。つまり、バブル崩壊により資産サイドの価値が不動産や持株会社を中心にして急激に縮小していく過程で企業が借り入れを抑えることは企業経営として当然のことと考え

られ、また当初の金融機関の貸出態度が「緩い」とされていた、というデータがある。つまり、当時の借入残高の減少は企業の行動によって起こったことで、銀行によるものではない、と言える。金融政策が緩和基調にあるのに貸出態度が厳格化する、という意味での「貸し渋り」は主に 97 年末以降の金融危機期の問題だったと考えられる。

しかし当時、コーポレート・ガバナンスの弱さから銀行はまだ担保主義のままで、人件費、物件費、与信費用を控除して収益を見るという手法がなされていなかった。つまり、銀行の利益を考える上で重要である信用リスクをしっかりと管理することがなかったため、貸し渋りを行うことはなかったのである。本来ならばリスクに見合うリターンを確保できない貸出はその後の Tier 1 の毀損をもたらすため、銀行としてはこのような案件は切り捨てるべきであったにも関わらず、銀行はこれを切り捨てなかったのだ。

しかしこの融資態度は景気の悪化の加速を緩める、という意味では有益だったかもしれない、ということ考えも留意したい。

ところで、当時の銀行が人件費、物件費、与信費用を控除して収益を見なかった、と先に説明したが、人件費に着目すると、当時はまだリストラに着手しておらずこれが銀行の収益に与えた影響も大きなものであった。

### 2 - 5 - 3 早期是正措置のはじまり

96 年には「金融機関等の経営の健全性確保のための法律（経営健全性確保法）が成立し、業務改善命令等について定められていた銀行法 26 条が改善され、早期是正措置の発動基準が定められたが、自己資本比率基準未達成がそのまま銀行法 26 条に定められている処分に結びつくわけではなく、規制当局側に裁量の余地が残されていた。つまり 81 年に定められたアメリカにおける自己資本比率規制における処分よりも、96 年の規制当局の態度の方が緩かった、ということが言える。早期是正措置については第 4 部で詳しく解説する。

## 2 - 6 1997 年末～2002 年

### 2 - 6 - 1 金融危機

97 年 11 月三洋証券の破綻を皮切りに北海道拓殖銀行、山一証券、徳陽シティ銀行と金融機関の連鎖破綻が発生し、個々の銀行の破綻をきっかけにシステミックな危機状況に陥った。この間、邦銀の信用は失われ、インターバンク市場取引が急減し、一部の銀行では預金が流出し、また株価と格付けは下落し、海外では 1% 程度のジャパン・プレミアムが発生し、邦銀の資金調達には厳しいものになった。銀行が BIS 規制 8% をクリアするためには分子を拡大するか分母を縮小する方法があるが、このような結果として BIS 規制 8% を守る手段は資産の圧縮に乗り出すことになった。貸し剥がし、貸し渋りは特に海外で顕著に表れ、97 年 11 月からの 1 年で海外における貸出残高は半減した。97 年 11 月を境に企業から見た金融機関の貸出態度が急激に「厳しい」とされるようになったことから、当時の銀行行動の変化が見て取れる。特にこの影響は中小企業に大きくのしかかり、中小企業は信用度が低く立場も弱いため、銀行から融資を得るところか早期返済や金利の引き上げを迫られてしまったのである。

98 年 3 月決済では自己査定制度の下での償却と引当がなされ、主要行で 3.6 兆円の当期損失が計上された。そして 99 年 3 月決済では金融監督庁の集中検査などにより主要行で 10 兆円の不良債権処理が行われ、同 3 月に銀行の自己資本比率回復のために 7.5 兆円の公的資金を注入することが決定されて、ついに危機は静まることになった。この頃の企業から見た金融機関の貸出態度の評価は「緩い」に急激に戻ったが、危機以前の水準には戻ることはなかった。また 99 年以降になっても海外での貸出残高も以前の水準に戻ることはなく、国内での貸出残高はむしろ減少に転じた。

96 年には規制当局による裁量の余地があった早期是正措置も、銀行法の定める区分にしたがってその処分がなされることになり、規制当局は厳格な態度をとることになった。

### 2 - 6 - 2 銀行経営の変化

2 - 6 - 1 で銀行にとって BIS 規制をクリアするための方法は資産の圧縮だけになってしまったと述べたが、この頃から担保主義から信用リスク管理への転換が起こった。したがって Tier 2 をそれ以上増やしても自己資本比率の分子には算入されず、かつ Tier 1 を増やせない状況であったため、分母対策として貸し渋りに走った、という面もあるが、このような信用リスク管理の導入もまた貸し渋りに大きな影響を与えている。

またこの頃、大手行の合併・統合が進められた。その最初はみずほグループの形成であり、その後、三井住友銀行、UFJ グループ、三菱東京フィナンシャル・グループの形成が続いた。

日本では、金融制度に問題が発生すると、合併や統合を通じて規模の大きな金融機関を作ることによってこれを安定化させる、という動きが昔からみられる。戦前も金融恐慌を経験した後には「銀行合同」政策と呼ばれる小規模金融機関の統合を目指す政策がとられ、

今の地方銀行のほとんどはこの政策の下で生まれたものである。

しかし4大グループの形成を見ると、これは問題解決をさらに難しくしている面がある。つまり、規模が小さい場合には大きな場合と比較すると株式市場からのアタックを受けやすく、破綻してしまう恐れが強いため、嫌なことをやらねばならないという経営の規律を生む。ところが「大きすぎて潰せない」という存在になってしまうと、破綻を恐れる必要が少なくなり、かえって経営規律が緩むことになってしまう。したがって銀行の合併・統合はコーポレート・ガバナンスの弱さをますます拡大することになった。

## 2 - 7 2002 年～現在

昨今、銀行行動に最も大きな影響を及ぼしたのは「金融再生プログラム」である。現在もまだコーポレート・ガバナンスの弱さから銀行の健全化が進まない状況であるため、銀行を国有化に追い込み、そのような大きなプレッシャーを銀行にかけることで銀行を強制的に健全化させていくことが目的である。かつては「大きすぎて潰せない」という考えの下に、銀行は「いざとなったら政府が助けてくれる」という考えを持っていた。しかし 2002 年 10 月の「大きすぎて潰さないという考えはとらない」という竹中発言をはじめとして、政府は厳格な態度を続けている。以下ではその金融再生プログラムの内容を見ていく。

### 2 - 7 - 1 金融再生プログラムの内容

まず最も重要なのは、不良債権問題と早急に決別すべく、2005 年 3 月期までに不良債権比率を半減させることが義務付けられた点である。これは 2006 年 3 月期から導入される新 BIS 規制にすんなりと対応できるようにするための政策だと言える。金融再生プログラム以前から破綻懸念先以下の債権を既存分については 2 年以内、新規発生分については 3 年以内にオフバランス化することが求められてきたが、今回の金融再生プログラムでは要管理債権についても期限を区切ってその半減を求めたため、その衝撃は非常に大きなものである。

また不良債権処理は金融再生プログラム発表以前から着々と進められおり、バブル崩壊によって発生した不良債権の処理はほとんど終わったと言ってもよい状況である。しかし不良債権処理による影響で、自己資本比率に占める繰延税金資産の割合が高くなってきている。繰延税金資産は、その資産性が将来の課税所得に依存していることや、金融機関が破綻した場合には無価値になるという脆弱性から、自己資本比率に占める繰延税金資産の割合を低下させることが望ましい。そこで金融再生プログラムでは、自己資本比率規制において繰延税金資産の自己資本への算入上限の設置について早急に検討されることになり、また繰延税金資産自体の計上合理性についても監査法人に厳正な監査を求め、なおかつ検査を厳格化させることが検討された。1998 年の長銀と日債銀が破綻した際、銀行が発表していた自己資本額と実際に後に残った自己資本の間には大きな乖離があった。その要因の 1 つは繰延税金資産である。ここで、そもそも自己資本比率規制とは預金者を守るために存在し、仮に銀行が破綻しても預金者が預金を払い戻してもらえるようにするために、バッファーとして一定比率以上の自己資本を持つことを義務付けたものである。つまり、破綻した後に無価値になる繰延税金資産は自己資本比率規制の趣旨である預金者保護を果たすことはないのである。したがって、預金者保護に結びつかない繰延税金資産の算入を厳格化することが決まった。

これを受けて、資本増強が必要になってくるわけだが、第三者割当増資部分について、

迂回融資かどうかのチェックを行うことが決定された。これによって、銀行の増資にその銀行と関係の深い生保が応じて、その見合い分を劣後ローンとして拠出するといったような、貸出の見返りに引き受けてもらった増資や、ダブルギアリング<sup>11</sup>に対してこれを資本として認可されなくなる可能性がある。しかし、銀行の自力の資本調達には限界がある。マーケット環境の悪さに加えて銀行自体の信用力のなさが致命的なためだ。これを受けて自己資本比率対策として銀行は資産圧縮に動かざるを得ないが、中小向け融資の圧縮には金融再生プログラムによって厳しい監視体制が布かれる。これは「貸し渋り・貸し剥がしホットライン」というもので、これによって不当な貸し剥がしなどのモニタリングは強化され、無理な貸し渋り・貸し剥がしに動けば行政処分を受けることになる。また、大企業向け貸出を見直すといっても、優良企業はすでに資本市場からの資金調達にシフトしつつある。うまく債権流動化できたとしても、十分な量を流動化できるか、決済までにそれは間に合うのか、といった問題がある。このような状況下では、銀行が国有化を避けるためには、BIS 基準行であれば国内基準行になるという選択肢も視野に入れることになってきた。

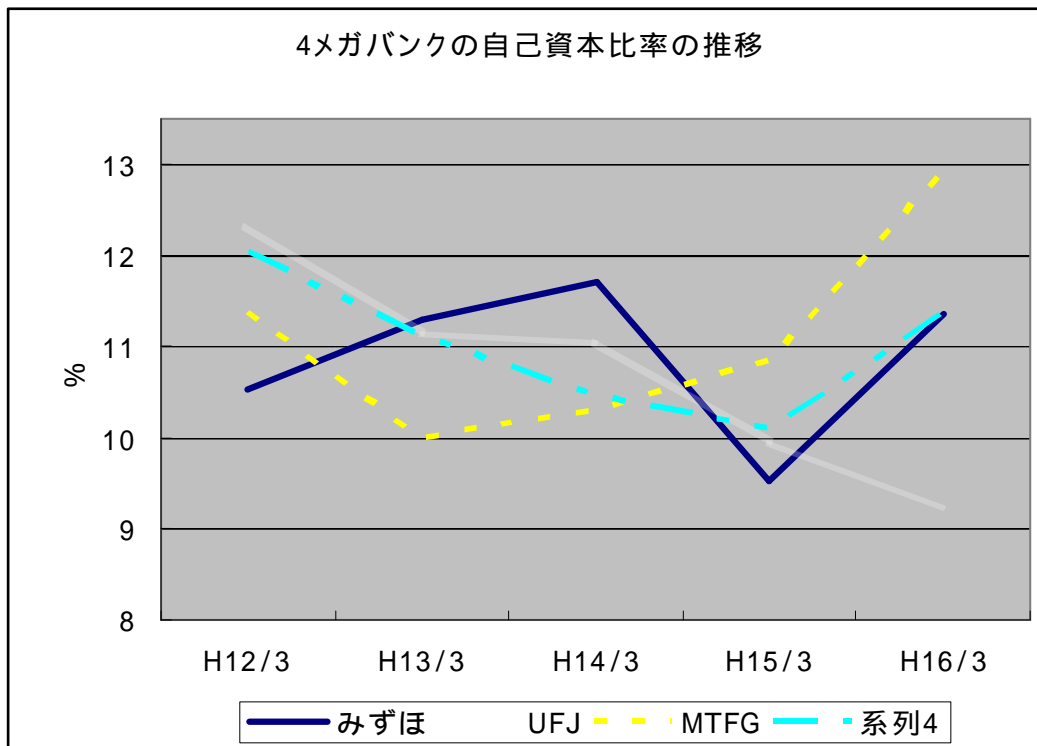
銀行経営者へのガバナンスとして金融再生プログラムには特別支援を受けることになった銀行の経営責任の明確化、早期是正措置の内容の厳格化が織り込まれている。特別支援とは危機のおそれがある場合に銀行が受ける日銀特融や預金保険法 102 条に基づいた公的資金注入のことで、これを受けた銀行の経営者の責任が明確化された。これと早期是正措置の厳格化によって銀行経営者に対して大きなプレッシャーがかかることになった。

## 2-7-2 金融再生プログラム発表後の4メガバンクの増資策

金融再生プログラム発表以降、各行は不良債権処理の拡大や株価の連続的な下落により巨額の赤字を抱えたため自己資本比率は低下していったため、4メガバンクは銀行存続のための自己資本比率対策として資本増強に走ることになった。そこで以下では大手銀行グループの増資策をそれぞれ見ていく。しかし、各行の増資策は基本的には先送り策にすぎず、無理な増資は将来大きな負担となることは目に見えている。しかも大手行の増資は外資や取引先に依存しており、各行の自助努力というものは見えてこない。政府は自分たちを「大きすぎて潰せない」だろうという考えをいまだに持っているように思える。

---

<sup>11</sup> 金融機関同士での相互持合い



(資料出所) みずほフィナンシャルグループホームページ  
 三菱東京フィナンシャルグループホームページ  
 三井住友フィナンシャルグループホームページ  
 UFJホールディングスホームページ

#### (1) みずほグループの増資策

みずほの増資は4メガバンクの中でも最高額の1兆円であるが、注目すべきはその引き受け先である。これまでの資本増強は、みずほグループと親密な関係にある生命保険会社や損害保険会社や大手企業など限られた企業がその引き受け先であったが、1兆円規模ともなれば従来の引き受け先だけに頼ることは出来ない。そこでみずほが打ち出した増資策の引き受け先は、従来の生損保や大手企業に加え、取引先の中堅・中小企業にまで及んだ。中堅・中小企業は市場からの資金調達が困難であり、増資の要請を断ればその後の融資に影響が出るのではないかとこの要請に応じるしかなかった。これによってみずほは2002年度の決算を乗り越えられたが、増資による副作用は大きかった。増資により株価は下落し、膨大な配当負担を負うことになったのである。4メガバンク最大の増資策は最大の配当負担をもたらしたのである。また、頼み込んで増資に応じてもらったために、株式持合いの解消や貸出金利上げが困難になる、という問題も抱えることになった。

#### (2) 東京三菱グループの増資策

東京三菱フィナンシャルグループは約 3,000 億円の普通株式の公募増資・売出しを実施した。これは日本の大手邦銀としては、13年ぶりの普通株式の公募の形での増資となった。また、引受証券会社が発行会社から第三者割当増資を受けられるグリーンシュール・オプションを付与した。公募・売出しを越えた需要があった場合に、引受証券会社が東京三菱フィナンシャルグループの大株主から一時的に株券を借りて、公募・売出しと同じ条件で追加的に投資化に販売。ここで一時的に借りた株券返却するにあたりその数量分の株券を市場から調達するわけだが、市場価格は募集価格よりも高くなっている場合に募集価格で株券を調達する。このように募集価格で株券を調達できるコールオプションをグリーンシュール・オプションという。ちなみに、公募価格が市場価格を下回った場合にはグリーンシュール・オプションは行使されず、市場から株を買い付け株主に返済する。

東京三菱フィナンシャルグループの普通株式での資本調達には優先株のような負債性資本ではない普通株公募によるもののため配当負担が少ない。4メガバンクの中では東京三菱フィナンシャルグループがその信用力をいかして低コストの資金調達をしたのだ。

### (3) 三井住友グループの増資策

三井住友フィナンシャルグループは2度にわたる増資をしており、その第1回目は、ゴールドマン・サックスによる総額 1503 億円の転換型優先株引き受けである。この転換型優先株は、普通株への当初転換価値が 33 万 1000 円で、その 33%相当を下限とした下方修正条項付き、年間配当率は 4.5%、また優先株の状態で譲渡禁止、発行後 2 年間は普通株への転換禁止などの制限があり、発行の 25 年後には普通株へ一斉転換される。この増資は、その高い配当率（年間配当負担は約 68 億円）と優先株のオプション価値からみて三井住友グループにとっては非常にコストの高いものとなった。またこの増資と同時に、三井住友銀行とゴールドマン・サックスは新しい業務提携も開始している。それは GS 子会社が投資適格顧客に信用供与を行う際、三井住友銀行は GS に対してファーストリスクとして最大 10 億ドルの信用補完を行い、必要に応じて追加的にセカンドリスクについても最大 11.25 億ドルまでの信用補完を行う、というものである。

しかし、この両者の提携には大きな落とし穴がある。というのも、新 B I S 規制では最大 10 億ドルの損失保証分は資本からの控除対象となってしまうのだ。GS から 1503 億円の資本増強をしてもらったにも関わらず、2006 年からは 1503 億円から 10 億ドルを差し引いた分しか資本として認められないのである。この増資策から三井住友フィナンシャルグループのその場しのぎ経営が伺える。

また第二回目の増資は、総額 3000 億円にのぼった。これは三井住友フィナンシャルグループが発行した転換型優先株を海外 SPV（特別目的会社）がひとまず全額引き受け、SPV



がこれをリパッケージした SPV 優先株を発行し、海外機関投資家に販売。この手法の狙いは、複数の投資家が三井住友フィナンシャルグループの種類株主として経営に影響力を持つ事態を回避することである。

#### (4) UFJ グループの増資策

UFJ グループの増資策は 4 メガバンクの増資策の中では異彩を放っている。他のグループが UFJ は不良債権分離子会社である UFJ ストラテジックパートナーを設立し、その新会社にメリルリンチから優先株で 1200 億円の増資を引き受けてもらったのだ。つまり、自己資本を調達しながらも不良債権の処理も加速させていこう、という考えだ。

信用力のない銀行が本体で多額の資本調達をする場合、高い配当率が必要だったり、優先株に大きなオプションをつけるなどしない限り増資は困難である。しかし UFJ ストラテジックパートナーには引当金を積んだ不良債権という資産があり、将来プランが不良債権の処理であるというふうに明白化されているおり、また損失が生じた場合には UFJ の普通株主出資がまず損失処理にあてられるために、増資の引き受け先であるメリルリンチにとっては優先株出資が毀損するリスクが小さい。またこの出資には UFJ ストラテジックパートナーが発行する優先株を取得する新株予約権がついており、UFJ ストラテジックパートナーの価値が増大すればメリルリンチもその分の利益を得ることができるため、2.38%の配当利回りでこれをメリルリンチは引き受けることになった。したがって UFJ は他のメガバンクと比較すると低コストで、さらにメリルリンチによる不良債権処理の援助を得られるという、一石二鳥の増資となったのである。

みずほフィナンシャルグループも不良債権処理会社を 4 社設立したが、これへの出資はすべてみずほによってなされており、再生手法を助言する目的で設立されたみずほアドバイザーは外部からの出資も受けているものの、その額はおよそ 4000 万円と非常に少ないのに対して、UFJ の増資策は成功したと言える。

### 2-7-3 リそな銀行の実質国有化

2-7-2 では 4 メガバンクの増資を見たが、その一方で増資をしなかった銀行ももちろんあり、その例がりそな銀行であるが、資本調達をした 4 メガバンクと資本調達をしなかったりそな銀行とではその後の運命は大きく分かれることとなった。りそな銀行は保険預金法 102 条 1 号措置による公的資金注入を受け、実質国有化されたのである。以下ではその経緯についてまとめる。

2003 年三月期末におけるりそな銀行の本決算案は、純資産約 2500 億円に対して、繰延税金資産は将来課税所得見積もりを 5 年とした約 6500 億円だった。つまり繰延税金資産を純資産から差し引いた場合、最大で約 2000 億円の債務超過だったことになる。

これに対して、朝日監査法人は繰延税金資産の算入を 0 年と判断した。これは朝日が採用していたバランスシート・アプローチによるものである。具体的には、自己資本から繰延税金資産相当額を差し引いた場合に自己資本比率が 2%未満となり早期の増資策がない銀行の場合には将来課税所得見積もりを 1 年とし、0%未満、つまり債務超過となり早期の増資策がない場合には繰延税金資産の算入を 0 年と判断する手法である。この考え方は、仮に将来の課税所得が計画通りに上がらなかった場合には繰延税金資産は税効果調整によって取り崩され毀損するため、繰延税金資産を考慮しないバランスシートも判断基準とする、というものである。ここでもしりそな銀行が増資計画を立てれば繰延税金資産の算入 0 年は回避できたかもしれないが、前に述べたような理由からりそなが増資計画を立てるのは非常に困難だった。

このような朝日監査法人の判断に対して、りそな銀行はこれに了承しなかった。朝日監査法人の判断を受け入れてしまえば国有化は避けられないためだ。結局りそな銀行と朝日監査法人の交渉は決裂し、りそなは新たに新日本監査法人の監査を受けることになった。

新日本監査法人は朝日監査法人とは異なり、繰延税金資産が考慮されていないバランスシートを判断基準にすることはなく、将来課税所得をどの程度見積もるか、というアプローチのみで判断した。その結果、将来課税所得見積もりを 5 年から 3 年にするという結論が出され、りそな銀行の自己資本比率は国内基準である 4%を下回るようになったのである。

本来、自己資本比率が国内基準の 4%をわずかに割っただけであれば、早期是正措置が発動されるはずであったが、金融当局は 4%割れが即座にシステムリスクへと繋がると判断したため、預金保険法 102 条 1 号措置が適用されることになった。

このりそな銀行実質国有化の引き金となったのは金融再生プログラムにおける繰延税金資産算入の厳格化である。自己資本が脆弱であるために繰延税金資産で延命を続けてきたりそな銀行はこれによって自己資本比率規制のハードルをクリアできなくなったのである。

## 第3部 BIS規制による銀行行動の変化

第2部で見たように、BIS規制導入後、バブルが崩壊し日本の経済状況は97年末から99年までをピークとして、深刻な状況に陥っていった。そうした特殊な状況の下で、BIS規制が銀行にとって急激にバインディングになったと考えられる。本部では、そのようなBIS規制をクリアしようとする銀行の行動が起こした影響、問題点について考察する。

### 3-1 貸し渋り・貸し剥がし問題

#### 3-1-1 景気変動への影響と公的資金

欧州ではドイツが日本のように株式を持ち合う慣行があるものの、基本的には、欧米では銀行が株式を保有するという概念が存在していない。自己資本比率規制の導入に際しては日本側の主張が採り入れられ、有価証券の含み益については、決算期末の時点で把握した含み益のうち、最大45%までを自己資本に準じる部分(Tier2)に算入できる仕組みが認められた。自己資本比率の導入が銀行経営に与えた影響は、まず貸出の抑制として現れた。自己資本比率が8%をクリアできない場合、自己資本に算入可能な劣後債などの発行を通じて自己資本拡充を行えばよいが、資本の増強にコストがかかるなど簡単にできない状況下では、保有する資産の削減を通じて自己資本比率の分母を圧縮する動きをとる。すなわち、新規の貸出を抑制したり、場合によっては回収を図る動きがでてきたのである。これがいわゆる、貸し渋り・貸し剥がし問題である。自己資本が劣化する要因は株価の下落だけに限らない。不良債権が増大し、保有する資産のリスクが増大したり、さらには収益構造が悪化した場合にも自己資本に悪影響を与える。自己資本の劣化は銀行経営の安全性を著しく損なう。また、格付けなどの面で評価も下がるといった悪影響を伴う。自己資本の毀損は銀行の安全性確保の上で重要な問題であり、自己資本の増強はBIS比率達成如何にかかわらず銀行に求められるようになった。仮に、株価の下落で含み益が少なくなったとすると、銀行はそれを補うために、貸出を圧縮する動きにでる。流動資産に計上されている短期性の貸出は、満期がすぐ来るので固定資産に計上されている長期性の貸出よりも回収されやすい。こうしてリスクの高い貸出の回収によってより安全な資産に切り替え、銀行は経営の安定を図ろうとする。自己資本の毀損による貸出の圧縮が、BIS比率達成のためなのか純粋に経営安定化のための自主的な行動なのかは容易には識別しにくい。しかしながら、BIS比率の達成は決算時点では必ず達成しなければならない短期的な目標であるのに対して、経営安定化は長期的な視点で達成すればよい場合も多い。その違いから、銀行の貸出行動に相違がでてくる可能性が存在する。

日本では高度経済成長時代に企業が増資によって資金調達する際に問題となったのが、株

式の引き受け先であった。当時、資本の自由化が進展しており、増資によって増加した「浮動株」をいかに安定した関係を築いていた企業との間で持ち合うかが検討されたのである。すなわち日本においては、株式は、企業と銀行が政策的に持ち合いを通じて株主を安定化させる目的及び、取引関係を安定化させる目的で保有されている。90年代に株価が大きく下落し、その後も変動を繰り返しているような状況では、株式の持ち合いはリスクの高い投資行動に一変し、株式の持ち合いに対する考え方に变革を迫る状況になってきた。銀行による持ち合いを通じた株式保有は、融資先企業の安定株主としてその企業と長期的な関係を築くことができる。このため、日本の銀行による株式保有は、伝統的には「メインバンク」としての銀行のモニタリング機能を高める上で重要な役割を果たしてきたと言っても過言ではない。また、大きな含み益の存在は、株価が安定している限りにおいて日本の銀行にとってはある種の内部留保の役割を果たし、その経営の健全化に寄与してきた。しかし、そのような株式保有の役割も、ひとたび株価が大幅に下落することがあれば、逆に銀行経営を圧迫することとなる。特に、上述のBIS規制の下では、株価の下落によって有価証券含み益が減少すれば、その45%相当分のTier 2も減少し、それだけBIS比率の値も減少する。元来、銀行のBIS比率は、不良債権額の増減の影響を受けるなど、その値が景気変動と連動して、不況期には低下する傾向がある。これに有価証券の含み益を通じた以上の特徴が加わると、その傾向が日本では特に顕著となる可能性があるのである。つまり、好景気になると貸出額が急増し、不景気になると貸出額が急減する。つまり、金融機関自体が景気変動の増幅器のようになってしまったのである。

こうした中でも金融機関がBIS規制をクリアできるように、政府は金融機関に約20兆円の公的資金を資本注入した。銀行はこれによって救済され、経営も一応安定したが、資本主義とは相入れない異常な措置をいつまでも続けるわけにはいかないであろう。また、政府は金融機関の中小企業への貸し渋りを防止するため、'98年秋に中小企業への融資の信用保証枠を設けた。これはすなわち、民間がとるべきリスクを政府が丸抱えしたわけである。日本の金融はこうしたさまざまな政策によって表面的には安定しつつあるが、実は政府にリスクを付け替えただけである。リスクとなっている不良債権を処理して正常な形になったわけではない。本来ならば、金融機関がリスク管理するのが正常な姿であり、こうした正常な姿に戻すことが金融政策の今後の課題であろう。

### 3-1-2 貸し渋りに関する先行研究の紹介

吉川・江崎・池(1994)は、中小企業に対するヒアリングを行い、「貸し渋り」についてはそれが大きな問題になっているという意見はなく、貸出の伸び悩みは主として需要側の要因によるという結果を報告している。また、クロスセクションデータを用いて、貸出金増加率を不良債権比率で回帰し、ほとんどのケースでは、有意に負の相関はみられないという結果を報告している。すなわち、この研究は、1990年代の前半期における貸し渋りの存在に否定的である。

堀江(2001)は、1997年度のクロスセクションデータを用いて、貸出の増加率を自己資本比率、不良債権比率と預金の増加率に回帰している。その結果、概して、自己資本比率はプラスの影響を、不良債権比率はマイナスの影響を与えることが見いだされている。推定式は金利を含まない定式化になっているが、堀江はこの式を誘導形ではなく銀行の供給行動を表す式であると解釈している。また、この式を1992年度のデータで推定すると仮説と整合的な結果が得られないことから、貸し渋りは90年代前半には深刻ではなかったが後半には深刻になった可能性を示唆している。

### 3-1-3 BIS規制改正による影響

リスク感応的なバーゼルが導入されることにより、金融機関の貸出行動にはどのような変化が生ずるだろうか。まず、バーゼルの導入により、金融機関がリスク管理の高度化を一段と進めることが期待できる。そうしたなか、貸出業務はリスクをより強く意識したビジネスモデルに変わっていくものと思われる。とくに、不良債権については、これまで以上に重い自己資本賦課となるので、早期の不良債権処理・企業再生着手に向けた動きが一段と進むことになる。こうしたビジネスモデルの変化がプロシクリカリティ（規制が銀行の貸出行動を通じて景気変動を増幅する効果）を強めるのではないかと、この見方もある。これは、景気悪化時には貸出の信用度が低下するので、バーゼルの下では自己資本賦課が増加するため、金融機関の貸出姿勢が後退して景気の悪化を増幅する、という主張である。たしかに、金融機関がリスク管理を行っている以上、貸出は景気循環に合わせて増減する性質がある。ただ、ポイントは、規制の導入によりそれが増幅されるのか、という点である。バーゼルが金融機関のリスク管理と整合的に設計されれば、金融機関行動に対する影響は中立的とみることも出来る。また、リスク感応的な規制の導入により、金融機関がリスクに対する意識を高めることが、長い目で見れば、かえって景気の変動を小さくするとの見方もある（Greenspan 2002）。過去の景気変動の多くは、経済主体が将来のリスクについてバンドワゴンの甘い期待を抱くことにより増幅しており、長い目で見れば、金融機関のリスク管理を促す制度設計は景気変動の平準化に繋がる、とも考えられる。次に、日本の金融システムの制度設計という観点からこの問題を考えてみよう。日本では、金融機関が景気変動のリスクをある程度肩代わりしてきた面があり、それが企業の安定的な設備投資環境を保証し、高度成長に寄与したとの見方が強い。しかし、90年代は、こうした融資慣行が金融機関の体力を低下させ、金融システムを不安定にしたほか、非効率な資源配分が経済の下方圧力を増して、かえってプロシクリカルに働いた可能性があった。結局のところ、プロシクリカリティの評価に当たっては、景気悪化に際して、金融機関がバッファ役を担って借手に安定した資金を提供する機能が重視されるのか、それとも金融機関が迅速に事業の存続ないし再生可能性を判断する機能が重視されるのか、どちらの制度設計がより適切なのか、という問題に帰着するのかもしれない。もとよりどちらかの制度に普遍的な優位性があると断ずることは出来ないだろう。「時代のコンテクスト

が異なれば、うまく適応して高いパフォーマンスを示す経済制度も異なってくる」(山本 2004) のであって、制度のパフォーマンスは、その時代における経済環境・技術条件、とくに、不確実性の種類、情報処理能力、制度内外の活動の関連性などに依存するものと考えられる。そうした観点から考えてみると、確かに高度成長期には、金融機関が景気変動のリスクを肩代わりするビジネスモデルが成功を収めた。しかし、今日では、グローバルな競争激化と急速な技術革新の下で、産業の盛衰がめまぐるしい。金融機関がこれまでのようにリスクを肩代わりすれば自らの経営が不安定化する状況にあり、むしろ、経済環境に対処して、企業の参入退出を円滑に進め、しなやかで迅速に資源配分を調整できる貸出のビジネスモデルの構築が期待されている。パーゼル が融資慣行に与える影響は、こうした改革の流れと整合的なものと位置付けてよいように思われる。よく言われているように、戦後から高度成長期にかけて、様々な仕組みや慣行が影響しあいながら発展してきた結果、相互に強い制度的補完性を持つようになった(青木・奥野 1996)。長期的関係を重視する貸出慣行も、こうした発展を遂げており、清算に主眼を置いた倒産法制、不良債権の価値の下落をほとんど反映しない会計制度、などの仕組みと相互補完的に進化し、成功を収めてきた。しかしながら、強固なシステムであるだけに、今日の激変する経済環境に柔軟に適應することが難しくなっている。こうした経路依存性が強い相互補完的なシステムの改革に当たっては、部分的な手直しでは困難である点を意識しておく必要がある。日本銀行(2003)は「融資慣行やビジネスモデルは、さまざまな制度・慣行が相互に補強し合っており、長年にわたって構築されたものであり、その変革は容易ではない。そのためには、引当制度の改善と並んで、倒産法制の見直し、貸出債権流動化市場の整備、企業再生ビジネスの育成など、広範な取り組みが必要である」として、経路依存性、補完性の高い貸出システムの見直しには、包括的・整合的に取り組む必要があることを強調している。既にこうした方向で倒産法制・私的整理、会計、市場整備、事業再生、融資形態などをはじめとする多くの改革が進んでいる。新たな貸出モデルの構築に向けた制度間の相互補完的な進歩が動き出しているように窺われる。パーゼルの導入はこうした動きと平仄が取れたものであり、わが国にとって時宜を得たものといえるだろう。パーゼルのプロシクリカリティに関する議論にあたっては、このようなわが国の金融システムを取り巻く経済環境や諸制度との整合性といった視点から評価する必要がある。プロシクリカリティの懸念とこれに対するいくつかの反論を示したが、近年のリスク管理の急速な進歩が、新規制と相俟って、どのように金融機関行動を変えていくのかは、どこの国でも検証されていない点であり、予測しがたい部分もある。技術革新や規制変更などの貸出行動への影響を注視していくことが重要であろう。

また、銀行は信用力に見合った金利を企業に適用することが一層求められるほか、中小企業向け融資や住宅ローンなどに力を入れることになると思われる。なぜなら企業向け融資の場合、現在はリスクを一律とみなし、どんな債権でも融資額の 8% 相当の自己資本が必要とされているが、新 BIS 規制では貸し倒れの確率によって、これを割り増したり、割り引

いたりする。銀行としては、貸し倒れの確率が低い企業への融資を進める一方、貸し倒れの確率が高い企業からは、リスクに見合った金利を徴収することが求められるようになる。また、中小企業向け融資の比重が高まるとみているのは、リスクに見合った自己資本の割増率が大企業に比べて少なくてすむためだ。また、住宅ローンは、貸し倒れの確率が低いため、やはり強化の対象になる。

しかし、銀行は貸出資産を圧縮する過程にあり、2006年度までは貸し出しの減少は避けられないという指摘もなされている。

## 3-2 追貸し問題

### 3-2-1 不良債権問題と銀行行動

不良債権の発生は90年代初頭のバブル崩壊後に端を発しているが、現存する不良債権の多くは、バブル崩壊以降に生み出されたものだといわれている。90年代以降の銀行は、建設、不動産、卸売りの債務償還年数が上昇している三業種に対しての貸し出しを中心に行った。銀行は本来、株主の代理人として利潤最大化を目的としており、債務償還年数の高くなった業種への貸し出しは縮小するはずである。さらに、2001年三月期決算での大手銀行の不良債権の業種別構成比を見てみると、不動産業のシェアがもっとも大きく、次にサービス、卸小売、建設の順である。このことから言えることは、銀行は不良な貸出先に融資を継続する「追貸し」を行っていたと思われる。まず、不良債権の処理には大きく分けて二つあり、直接償却と間接償却である。直接償却には主に以下の3つの方法がある。法的整理（会社更生法・民事再生法）、私的整理（債権放棄）、不良債権の売却（整理回収機構など）である。一方、間接償却とは、融資先の破綻に備えて貸倒引当金を設定し、不良債権は帳簿に残したままにしておく方法をいう。間接償却の場合、引当金部分が金融機関の損失となり、引当金は融資先企業の倒産リスクなどに応じて、貸出金の一定割合を引き当てる。融資先の分類としては、正常先、要注意先、破綻懸念先、実質破綻先、経営破綻先に分類される。追い貸しとは、利払いが遅れているような企業に対して、利払いをさせるために追加の融資をすることである。つまり、通常利払いが遅れているので「要管理先債権」と分類されるべき企業が、融資された資金で利払いをするので見かけ上は正常先であるということになる。このような処理をすることで、銀行は不良債権を隠すことができるのである。銀行が不良債権を隠すメリットとして、それによって引当金を積む必要がなくなり、自己資本比率の低下を防ぐことができることである。逆にデメリットとしては、破綻企業を銀行が救済しているため、救済を始めから期待して安易な経営を行う余地が借り手企業に生まれ、その結果、破綻企業が増大し不良債権も増加してしまい、不良債権問題を長期化してしまうことが挙げられる。このような銀行行動は、長期の利潤よりも目先の黒字決済を優先することによって銀行経営者が自身の身を守るための行動の結果である、と考えられる。

### 3-2-2 BIS規制と追貸し

BIS 資本規制は本来、銀行経営者がリスクの高い融資に傾斜しないように、その行動を規律付けることを意図しているはずであり、また実際に、規制当局は BIS 資本規制の遵守を銀行に要求し、これまで以上に厳しく監督するようになった。しかし、実際には、第二次 BIS 規制が導入された 1992 年以降、不動産への融資のシェアは高まっており、融資リスクは高まっている。これは追貸しなどのソフト・バジェット問題が BIS 規制によって拍車がかかっていた可能性を示す。

では、なぜ本来銀行経営者を規律付けることを目的とする BIS 規制が、追い貸しに拍車をかけることになってしまったのか。まず、BIS 資本規制の導入は、バブル崩壊によって日本の銀行が巨額の不良債権を抱えるという異例の事態を初期条件としている点を挙げる事ができる。新たな規制に直面した銀行は、危険な融資を大量に保有している状況の中で、危険な融資を新規に行うかどうかという問題だけではなく、すでに継続中の危険な融資を続けるかどうかという問題に迫られた。さらに、銀行の会計制度が融資上で生じた損益の会計処理をどうするかという点も問題となってくる。BIS 資本規制によって銀行に対して厳しい監督がなされている一方で、日本の規制当局は銀行、とくに大手銀行に対して、一定の自己資本の保有を維持させるべく、規制の枠組みを変更するなど会計基準の裁量的運用を許容してきた。株式の未実現のキャピタル・ゲイン、劣後債、土地の未実現のキャピタル・ゲインを自己資本として計上すること、繰り延べ税金資産を会計上の利益として計上すること、未実現のキャピタル・ロスを時価評価しないことを許可するといったものである。銀行が BIS 規制のハードルをクリアさせるための対処として許可されたこのような会計基準の裁量的運用によって査定が甘くなり、追貸しが促進されることとなったのである。

### 3-2-3 自己資本比率と市場価値評価の乖離

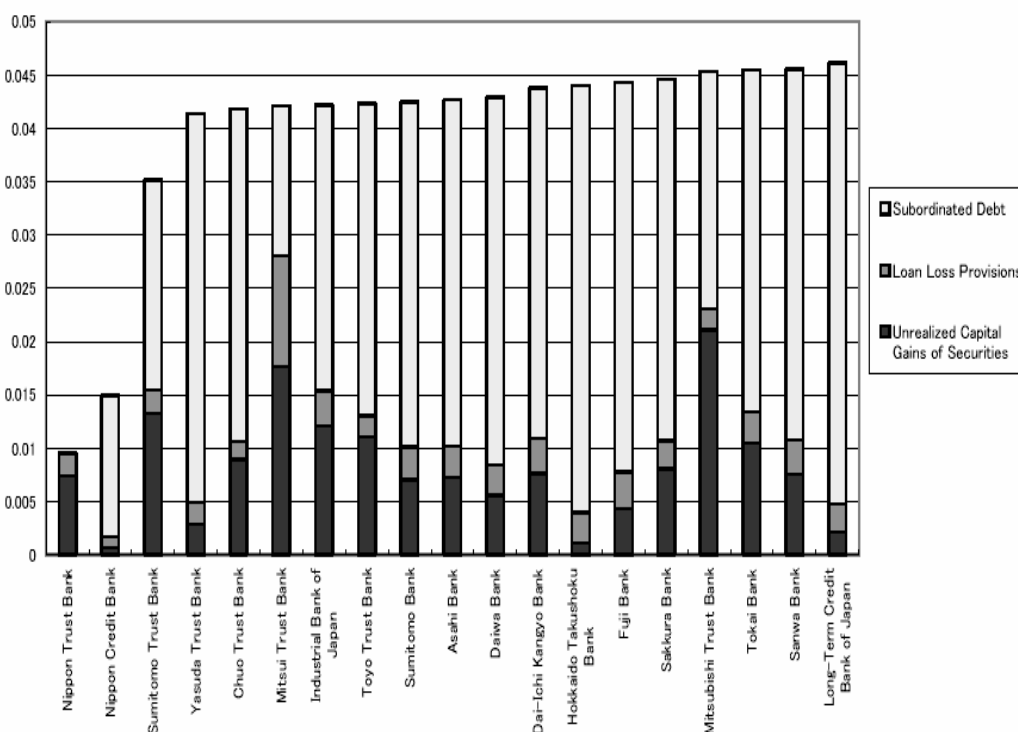
また、1 節、2 節で述べてきた要因のほかに、会計制度は基本的に取得原価主義の立場をとっているという事実を挙げる事ができる。経済学で利潤を計算するときには、市場の変化の影響を瞬時に収支計算に織り込んで考える「究極の時価会計」の世界が想定されているが、こうした時価会計の採用は技術的に難しく、会計制度の考え方によって立つ考え方は、必ずしも経済学と同じではない。現実に目を転じてみると、わが国では、資産を取得したときの価格を売却しない限りそのまま据え置く取得原価主義をとっており、市場環境の変化に基づく資産価値の実質的変動の効果をどこまでバランスシート上に反映させるかは、事実上企業の裁量にゆだねられてきた。銀行の決算に関していえば、融資関係の継続中に発生した損失はあくまで「未実現の損失」であり、減損処理を徹底してこなかった会計制度のもとでは、損失処理は不十分であった。一般に貸倒引当金の積み増しで対処されるが、不良債権に関する銀行の自己査定は甘く、未実現の損失は過小評価される傾向が



強い。つまり、銀行側には決算を粉飾し、バランスシート見かけ上だけ良くするという負のインセンティブが生まれてしまうのである。

このような一連の会計操作の結果として、BIS 基準に基づいて計算された資本と、市場価値評価で計算された自己資本の間に大きな乖離が生じることになる。その乖離を形成しているのは、主に Tier 資本のうちの劣後債である。Tier 資本は主に株式発行と株式含み益と内部留保からなり、市場価値で計算された自己資本と強い相関をもつ。一方の Tier 資本は株式の未現実キャピタル・ゲインの 45%と、貸倒引当金などの未現実の余剰金、それに満期が 5 年を超える劣後債からなる。Tier は Tier と比べて会計操作しやすい、という性質がある。銀行は、BIS 規制をクリアするために、株式含み益の減少によって生じた自己資本の減少を補う形で多額の劣後債を発行している。しかし、購入先は系列の生命保険会社であり、市場規律はまったく働かず、ソフト・バジェット問題の温床と考えることができる。実際、経営が悪化した銀行ほど劣後債に強く依存していることがわかっている。

Source: Financial statements of banks.



出所 : Hosono and Sakuragawa(2003)

### 3 - 2 - 4 Hosono and Sakuragawa (2002) の分析結果

Hosono and Sakuragawa (2002)は、BIS 資本比率や BIS 資本の構成要素が銀行の不動産関連融資シェアにどのように影響しているかを統計的に検証するというアプローチを用いて、ソフト・バジェット問題が 1990 年代の日本の貸出市場で生じていた可能性

を見出そうとし、1991～1999 年期中において、大手銀行と地方銀行をサンプルとした検証を行っている。

資本規制が有効であれば、BIS 資本比率の高い銀行ほど不動産関連融資は少ないと予想されるが、BIS 資本比率は不動産関連融資シェアに対して何の相関も持たない。一方、BIS 資本の代わりに市場価値評価の自己資本を銀行の資本として不動産関連融資シェアに回帰すると、負の相関を確認することができる。同じような回帰分析を地方銀行について行くと、BIS 資本比率、市場価値評価での自己資本比率のいずれも不動産関連融資シェアとの間に負の相関を確認することができる。BIS 資本規制は、地方銀行にのみ有効であったという結果は、規制当局による大手銀行と地方銀行に対する差別的待遇の可能性を示唆している。

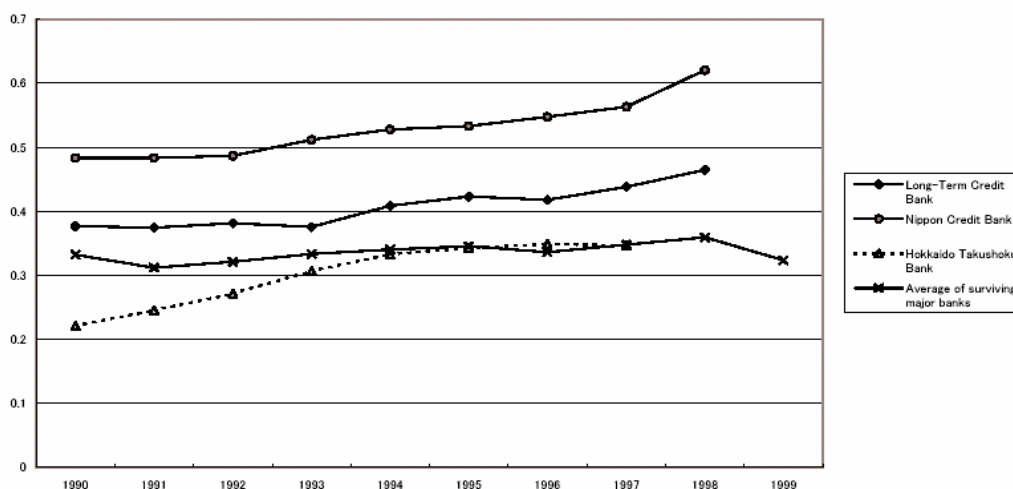
次に、BIS 資本比率と市場価値評価での資本比率の差を政府の裁量政策の度合いをはかる尺度とみなし、これを新たな説明変数として回帰分析を行っている。この分析の結果、両変数の間にプラスの相関を見出すことができ、この結果は、実質的に資本の少ない大手銀行ほど、BIS 規制をクリアするために不良融資の不良債権化を恐れて融資を継続させてきたという仮説と整合的であるとしている。

さらに、BIS 資本の構成要素を説明変数とした回帰分析を行っていて、市場価値評価の自己資本はティア とかなり対応しているので、ティア 資本に焦点を当てた分析を行っている。ティア 資本を株式の未実現のキャピタル・ゲイン、貸倒引当金、劣後債の3つの構成要素に分けてそれぞれ回帰分析を行うと、株式の未実現のキャピタル・ゲインや貸倒引当金が多い銀行ほど不良貸出を抑え、劣後債の発行の多い銀行ほど、不良貸出が多いという結果を確認することができたとしている。劣後債と不良貸出の間のこうした関連は、地方銀行については見出すことができず、劣後債の発行を通じた規制当局による裁量政策は大手銀行に対してより厚く、“too big to fail” 政策の存在を垣間見ることができる。

最後に不動産関連融資の収益性を表す変数として地価上昇率を説明変数として回帰分析を行い、不動産関連融資との間に負の相関を見出している。これは、地価が下落するほど不動産関連融資を促進させるメカニズムが存在したことを物語っており、追い貸しの存在をサポートしているとしている。

以上の分析から、規制当局は、BIS 自己資本比率の達成を義務付けながら、一方では裁量的な会計制度の運用や安易な劣後債の発行を許容し、不動産関連融資の圧縮に失敗し、不良債権問題を長期化させたと結論付けている。

Sources: Financial statements of banks.



出所：Hosono and Sakuragawa(2002)

### 3-2-5 BIS 規制改正による影響

新 BIS 規制下では、不良債権処理を進めていくとその企業のリスク・ウェイトが変化し、自己資本比率が上昇する。よって、追貸しをして利払いの遅れている不良な貸出先を見かけ上正常先にすることにより不良債権を隠すよりも、積極的に不良債権を処理することで、自己資本比率を向上させようとするインセンティブが銀行経営者に働くとと思われる。

しかし、不備な会計制度を温存したまま BIS 規制を強化してもその効果はあまり期待できない。むしろ Osano〔2002〕が指摘するように、銀行経営者が利潤動機をもたず、かつ会計制度の不備のために銀行の融資配分を外部から立証できないとき、BIS 規制の厳格な適用は、銀行経営に対する規律づけを高めるどころか、むしろギャンブル投資や追い貸しを促進しかねない。時価会計の導入にもとづく不良資産の査定の徹底や会計情報の開示義務の徹底など、会計制度の充実が適切な BIS 規制の運用のための必要条件といえる。また、不良債権の時価評価を進めるためにも、不良債権の売買市場の育成は不可欠であると思われる。

第 2 節でも述べたように、規制当局が会計制度の重要性を十分に認識していたとは思えず、BIS 規制を銀行経営の規律づけのための手段としようという意思を持っていたとは思われない。むしろ、大手銀行に対して BIS 比率 8% の堅持が目的化し、銀行の選別を行うことなく、なかば機械的に公的資金を注入するための口実として使われてきた傾向が強い。これからは、BIS 規制を金融システムを安定させるための手段であるとの認識が必要であろう。

### 3-3 BIS規制とオフ・バランス取引

#### 3-3-1 デリバティブ

一般に、「金融商品」とは、現金、持分証券、またはある種の契約上の権利・義務をもたらす契約をいい、具体的には、ある企業にとっては金融資産が生じるのに対し、その相手企業にとっては金融負債または持分商品が生じるような契約をいう。

これに対して、近年、従来型の金融商品から派生したオプション・先物・スワップ等、数百にもものぼる新しい金融商品が開発され、市場を形成するようになった。これらの新しい金融商品は、何らかの原資産から派生し、その基礎をなす商品に含まれる財務リスクの移転を図り、これらの商品の契約価額がその基礎をなす金融商品（例えば株価指数先物取引の場合の株式等）の価値変動に連動している点にその特徴がみられ、従来型の金融商品に対し「新金融商品」「金融派生商品」(Financial derivative products：フィナンシャル・デリバティブ・プロダクツ) 総称されている。英語で、Derivatives (デリバティブズ) といいます。派生商品は、予約の一種であり、予約とは、将来の時点で商品を売買する約定である。派生商品は、将来に損益(差金)部分のみをやりとりするところに特徴がある。また、デリバティブは、オフ・バランスとレバレッジに大きな特徴がある。スタート時点のデリバティブの価格はゼロとなるように設定されているため、デリバティブで派生商品の契約を交わした時点での派生商品の価値はゼロである。そのため貸借対照表(バランスシート)には載らず、これをオフ・バランスと呼ぶ。デリバティブは予約であるため、取引に大きな元手を必要とせず、決済も差金部分のやり取りである。少ない資金で大きな取引ができるところがデリバティブの特徴であり、これをレバレッジ(てこの作用)と呼んでいる。

#### 3-3-2 デリバティブとCRM(信用リスク削減)手法

金融の自由化等の理由によりデリバティブ市場は急速に拡大し、BIS(国際決済銀行)の調査によるとその想定元本残高が世界全体のGDP(国内総生産)をはるかに凌駕する規模(1995年3月末で47兆ドル)にまで達したその取引も、もともとはリスク・ヘッジ(危険回避)という目的を持って誕生した。1970年代後半以降、為替相場、金利および株価指数が著しく変動するようになり、企業はより多くの収益獲得の機会を得ることとなった。しかしその一方で、価格リスク等多額の損失を被る各種のリスクにさらされる度合いを深めていった。このため企業は保有している資産・負債が損失を被るリスクから守るため、ヘッジ活動を行うようになったのである。このヘッジ活動を行う手段として最も典型的なものが、デリバティブ取引を利用したものである。なかでも、デリバティブを用いたリスク・ヘッジでBIS規制に深くかかわってくるのが、CRM手法である。CRM手法にはほかに担保、保証、といったものがある。

### 3-3-3 デリバティブと時価評価

デリバティブ取引のリスク管理には時価が重要な情報となる。時価評価に基づく会計処理が導入されていないことによる問題点は、トレーディング目的においてはその実態が、ヘッジ目的においてはその効果が期間損益に適切に反映されず、開示書類の投資意志決定に対する有用性に疑問符が付くということである。簿価と時価を併記することにより含み損益を明らかにすることは、利益操作の入り込む余地をなくし、開示書類の有用性を高めることに役立つ。また、企業内部からの視点では、デリバティブの時価を把握することはリスク管理にとっても重要なことであり、自社で時価が測定できないような商品に手を出す必要はないといっても過言ではない。デリバティブを時価評価することは、デリバティブの実態を把握するためには必要不可欠なことである。

投資意志決定の有用性又はリスク管理の視点からデリバティブの時価又は公正価値による評価は求められており、最終的には全金融商品を時価で評価しオン・バランス化することが望ましい方向とされている。しかし、現在の段階では金融商品の時価評価に対しては未だ議論の余地があり社会的合意を十分に得られないため、現実的な流れとしては当面は時価情報開示の充実・改善を図る方向にある。

### 3-3-4 BIS 規制改正による影響

バーゼル委員会は、2001年1月の市中協議案において、信用補完のプロセスがプロテクション購入者の期待どおりに機能しない可能性があることから生じる残存リスクが重要である点を強調した。こうしたリスクはクレジット・デリバティブにおいても存在しており、クレジット・デリバティブによって信用リスクが第三者に実効的に移転されているかということについて大きな懸念を生じさせる。1998年にLTCMが破綻に瀕した事例では、こうしたリスクが実証されている。

自己資本小委員会は、更なる検討の結果、提案している枠組みの第一の柱、すなわち最低所要自己資本の枠組みの下でファクターによって捕捉するよりも、第二の柱、すなわち監督上の検証においてこうした残存リスクを取り扱うことが最も有効であろうと考えている。自己資本小委員会は、CRM手法に係る有効なリスク管理を確保するとともに、関連するリスクが十分な自己資本によりカバーされるような全体的な枠組みを示している。

また、トレーディング勘定にあるクレジット・デリバティブの取扱いをバーゼル委員会が検討する際に目指していることの一つは、自己資本規制の抜け道 (regularity arbitrage) の可能性を最小限に抑えることである。具体的には、銀行が自己のトレーディング勘定のクレジット・デリバティブを用いて、バンキング勘定のエクスポージャーをヘッジすることにより、所要自己資本をバンキング勘定において必要とされる額よりも削減するのではないかということと関連する。銀行の実際のリスク・プロファイルは、当該クレジット・デリバティブがどちらの勘定に記帳されていると不変であるはずである。

自己資本小委員会は、既に多くの監督当局により実施されているルールを明示すること

を検討していて、このルールは、自らのトレーディング勘定にあるクレジット・デリバティブを用いてバンキング勘定のエクスポージャーを内部的にヘッジする場合、規制上の所要自己資本について何らかの効果を得るためには、当該信用リスクを外部の第三者（すなわち、適格な信用補完提供者）に移転しなければならない、というものである。

これまではオフ・バランス取引についての規制がオン・バランス取引より緩やかなものであった盲点を突き、本来業務の収益低下をカバーするため、各金融機関や企業が一斉にデリバティブ取引を活発化させることとなったのであるが、B I S規制の改正がなされた今後は、デリバティブ・ビジネスを収益確保の支柱に据えようとする企業戦略が制約を受けることとなり、鞘抜きといった甘い考えは払拭し、見直しの必要に迫られるであろう。

### 3-4 株式持合いと BIS 規制

#### 3-4-1 株式持合いの経緯

49、53 年に実施された企業による株式保有制限の緩和により、財閥解体処置の影響を受けなかった銀行を中心に、企業グループ間で、株式持合いが進み始めた。また、第 1 次石油ショックまでの高度成長期時代、日本企業は急速な物の需要に追われ、設備投資を急いでいた。そのため、企業は慢性的な資金不足に陥っていた。しかし、当時の日本は、終戦後のハイパーインフレの影響で個人の資産は少なく、資本市場も未熟であったため、企業の資金需要に応えられるのは銀行による間接金融だったが、当時の経済状況と金融システムからでは、金利は非常に高くなりがちだった。それを、規制金利体制により、人為的に抑えることを維持していく処置がとられた。このように、日本の金融は間接金融が優位な形で進んでいった。当時の企業は資金不足で、いかに安定的な多額の資金を確保できるかが課題であり、銀行側も、新しい取引相手を見つけ、業務を拡大していきたいと考えていた。これにより、企業と特定の銀行が長期継続的な取引を行うメインバンク制が形成され、互いの担保として株式の持合いが行われていった。これが、第 1 の要因である。

そして、敵対企業による乗っ取りの防止だが、これは 64 年に日本が OECD に加盟したことに始まる。これにより、日本は資本の対外取引の自由化を進める必要になったのだが、当時はちょうど証券不況で、株価も暴落しており、外資による買収が懸念されていた。これを防止するために、かつての財閥系や、大手銀行等を中心に企業同士の株式持合いが進められていった。

このように、高度経済成長期にかけて株式の持合いは、当時の経済状況や国際情勢に非常にマッチしたものであり、米国でも日本の長期的な取引関係である株式持合いは高く評価されていた。しかし、80 年代後半にバブルが崩壊してからは、それまでの日本型企业システムの見直しが求められている。その 1 部として、株式持合いの解消、安定持株比率を低下させる努力が進んでいる。

#### 3-4-2 株式持合いの問題点

まず、株価変動に伴う自己資本減少を通じて、銀行財務の健全性と金融システムの安定性を損なう懸念がある。従来は持合いで保有している株式はその株価が変動しても、売却をしない限りは決算書に反映させる必要はなかった。しかし、2002 年 3 月期決算（中間決算としては 2001 年 9 月中間決算）からは、株価変動をバランスシートに反映させることが義務付けられた。従来制度では、帳簿上の価値と実際の価値が異なってしまうような事態が起きるため、正確な実態を反映させるべきだとの考え方によるものである。保有株式が値下がりして評価損が発生した場合は、帳簿上の価格との差額（値下がり分）の 6 割を株主資本から減らす。逆に値上がりして評価益が出た場合は、差額の 6 割分、株主資本を増やすという決算処理をする。企業は多くの種類の株式を保有しているため、評価損と評

価益を相殺して最終的に株主資本に反映させる。日本経済新聞社が2001年9月中間決算で上場企業を調査したところ、2社に1社が、評価損の方が評価益を上回って、株主資本を減少させていたことが明らかになった。すなわち、時価評価の導入により株価変動が直接バランスシートに与える影響が大きくなっているということである。次に、3-3-1で述べたように、銀行の株式保有は、好況時に株式上昇から銀行の信用供与能力を高める一方、不況時には株価下落が信用供与能力を低下させるという景気増幅効果の問題があること、そして、銀行が自己資本に比して過大な株式保有を行っていることに加え、保有株式の時価と取得価格が近づいているため、株式変動リスクの吸収が困難となっていること、である。

第二には、持合による株式市場の価格形成の歪みと株式市場の健全な発展の面からの問題指摘である。こうした観点から、株式持合いの中心的役割を果たしてきた銀行の株式保有を制限することは、株式市場の健全な発展にとって望ましい方向とされている。同時に、直接金融中心の金融システムに移行する上で、銀行に代わる株式の新たな保有者として機関投資家を含む個人投資家の育成が必要との認識に立ち、個人が株式市場に参入しやすい環境整備の必要性も指摘されている。

第三は、銀行と事業法人の株式持合いに伴うコーポレート・ガバナンスの機能不全である。株式持合いは、過去には安定的取引関係の維持や長期的視点からの経営といったメリットがあったが、近年そのメリットが薄れる一方、銀行による株式保有が議決権行使による経営監視を怠り、産業の構造改革の遅れに繋がったとの指摘もある。バブルによって株式持ち合いがさらに深化し、株式市場の監視・介入機能の弱点がさらに弱まった。その代わり、融資を担当する銀行、とりわけメインバンクに監視・介入機能の多くが委ねられていた。

しかしバブル期にエクイティ・ファイナンス（直接、間接を問わず株式発行を伴う資金調達の総称）が盛り上がり、企業金融の銀行離れ、株式市場へのシフトが起こった。しかし、監視・介入機能がそれにあわせて株式市場へシフトすることはなかった。メインバンクの監視・介入機能が低下し、市場の監視機能が上昇しなければ、経営者が強い裁量権を手に入れ、その規律を著しく低下させた。

実際、株式市場では安易な増資がまかり通った。八七年度から八九年度にかけてのバブル最盛期には、時価発行中心の増資総額は1兆4千200億に達したが、企業の側に有力な投資プロジェクトがあり、内部資金が不足したために実施されたものではなかった。日本企業の投資機会は成長力の鈍化で減っていたが、横並び意識により経営者を増資に走らせた。その過程で、安定株主工作が自己目的化してしまったのである。

本来監視・介入機能は、株式市場、つまり純粋投資家を持つべきものだが、バブル期における株式持ち合い比率のさらなる上昇は、経営側の裁量権を広めて経営規律の低下を招くことになった。元来良いコーポレートガバナンスシステムは、良い資源配分を促すシステムであると言えることができる。良い資源配分は低い期待収益率の産業、企業、プロジェクトから高い期待収益率のものへ資金が移動することによってもたらされ、資本市場によ



って調整を果たしている。バブル期以前の日本では、メインバンク制度を中心とした間接金融制度によって、企業は長期的な観点で設備投資を行うことが可能となり、戦後における高度経済成長を支え、日本経済の国際競争力を高める一因となった。加えて企業と銀行との株式の持ち合いによって、株主や外資系企業からのテイクオーバーによる不安から離れ、長期的な視点で設備投資を行ってきた。持ち合いを行っている企業が互いに成長することで、安定した配当や株式の資産価値の上昇を期待することが出来るため、メインバンク制度が正常に機能し、望ましい資源配分がなされてきた。しかしバブル期以降、必ずしも良い資源配分を実現したとは言えない。すなわち大企業はエクイティ・ファイナンスにより資本金融による資金調達を行うことにより企業の銀行離れが進展し、メインバンクのモニタリング機能が低下した。さらに銀行においても既存の取引先との関係が薄れ、余剰資金が発生した焦りもあり、新たに取引先としてリスクの高い不動産・建設・ノンバンクを中心に融資をしていった。企業、金融機関ともにバブル期に経営のチェック機構が働かず、大きく暴走したことは共通しているが、企業は低収益のプロジェクトや財テクに向かい、銀行は不動産投資に向かったため、その方向性については大きく異なっていると言える。バブル期の日本企業は短期的な流動資産をふくらませ、キャッシュ・預金・短期有価証券の割合を大きくした。本来の経営では、流動資産は圧縮し設備投資など生産活動に必要な固定資産や、必要最低限の株式持ち合いに投じられるべきだった。しかしバブル期においては、企業は内部に必要以上の資金を滞留させたため、短期流動資産は膨張したまま、効率的に使われなかった。

本来の資本市場では、資産が効率的に使われていない場合には、投資家は株式を売却するという行動を選択すると思われる。非効率な経営を嫌って株式を売却すると、株価が低下しストックオプションを持っている経営者が襟を正すことになる。最悪の場合には乗っ取り屋が現われ、経営者に強烈な事業再編成の圧力をかけるのに対して、日本の場合においては株式持ち合いのウエイトが高いために、効率的な経営を求める純粋投資家の影響力は小さく、限られたものに止まらざるを得なかった。

元来日本企業が株式持ち合いを行ってきたのは、戦後に財閥本社の株式が大量に放出され、安定した株主を確保するために行われたものである。戦争による資本ストックの減耗で長期にわたる設備投資が必要だったため、長期の経営計画を行うのに不可欠だった。したがって多額の収益が上がると、株式の配当よりも内部留保にあてる傾向が強い。内部留保は企業の安定性のあかしでもあるが、蓄積が多すぎる場合には経営規律がゆるむという問題点が生じやすい。すなわち経営者は、経営に失敗しても内部留保により損失が補填されるため、低収益な投資プロジェクトにおいても、安易に企業資本金の増資を行ったり、安易に財テクや収益率の低い投資を行うため、経営規律がゆるむこととなった。

### 3-4-3 BIS規制改正による影響

最近では株主重視・資本効率（ROE）重視の経営姿勢が求められ、従来の企業グループの

枠を超えた企業再編が進行しており、株式の持合いは自然に解消する方向で進んでいる。ただ、銀行については、一般事業法人よりも持合い解消の動きが鈍いと言わざるを得ないように思われる。実際のところ、最近の株価低迷もあり、銀行の持ち合い解消は必ずしも順調に進んでいるわけではない。こうした状況を踏まえると、一定のルールを設けることにより、銀行が進めようとしている持合い解消を後押しすべきではないかと考えられている。しかし、株式については、各国の歴史・制度や金融仲介構造の違いなどに照らして一律のルールで規制していくことが難しいという事情があるなかで、新 BIS 規制案では株式保有については一般の債券以上に厳格なリスク評価を求めていくという欧米主要国の考え方が反映されたものとなり、より一層持合いの解消が進むであろう。

しかし一方で、銀行による株式保有の制限について考えるに当たっては、銀行が吐き出した持合い株式を、一般投資家が持ち続けられるようにする仕組みを整備できるかどうか、重要な要素となろう。現在では、銀行の保有する株式の価格変動リスクを銀行のリスク管理能力の範囲内に留めることにより、銀行経営の健全性が損なわれないことを担保するため、株式保有制限の在り方に関する制度整備を行う必要性、また、銀行の株式放出が短期的には株式市場の需給と価格形成に影響し、株価水準によっては金融システムの安定性や経済全般に好ましくない影響を与える可能性もあり、こうした観点から公的な枠組みを用いた一時的な株式買取りスキームを設ける必要性という観点から、銀行等保有株式取得機構がつくられた。これは、大手銀行や地方銀行が出資して設立した財務省・金融庁の共管の認可法人であり、銀行の保有株だけでなく事業会社が持つ銀行株も買い取ることができる。同機構は銀行と企業の株式持合い解消の受け皿として 2002 年 2 月から買い取りを始めた。しかし銀行が株式を売却する際に拠出金（代金の 8% 相当）が必要なことなどから銀行にとって使い勝手が悪く、買い取りは低調だった。このため 2003 年に、銀行株式保有制限法を改正。拠出金を廃止するとともに、取得株を原則 3 年間は安定保有する方針を打ち出したため、2003 年 9 月から買い取りが急速に進んだ。取得機構は株式の購入資金を 2 兆円の枠内で民間金融機関から借り入れ、それを政府が借り入れ保証している。仮に機構の清算時に損失が発生し、これまで積み上がった拠出金（約 280 億円）を充ててもカバーし切れない場合は、公費（税）で埋め合わせなければならないという問題もある。

以上のように、BIS 規制が改正され、持合い株式の解消が進んでいくとしても、より一層政府などによる、制度の拡充が必要と思われる

### 3 - 5 繰り延べ税金資産の問題

#### 3 - 5 - 1 税効果会計

早期健全化法により、銀行の自己資本を大きく損なわずに不良債権の早期処理を促す狙いもあり、公的資金の注入が開始されたことを契機に大手銀行では99年3月に導入された。企業会計上の収益又は費用と、課税所得計算上の益金又は損金の認識時点が異なることから、会計上の資産・負債と課税所得計算上の資産・負債の額に相違がある場合に、法人税その他利益に関連する税金を適切に期間配分することにより、法人税等（法人税、住民税、事業税）を控除する前の当期純利益と法人税等を合理的に対応させることを目的とする会計手法である。有税で引当てた貸倒引当金などが多額にあると、税引前当期純利益がマイナスでも税金費用が計上されるなど、税引前当期純利益と法人税等の計上額との関係がアンバランスになり、会計と税務における認識時点の相違が決算書に反映されない欠点があったが、税効果会計は、企業会計と税務会計を切り離して考え、税引前当期純利益と法人税等の計上額に合理的な対応を持たせ、企業の収益力を正しく表すことを目的とするものである。

繰延税金資産は将来の課税所得を減少させ、税金負担を軽減することが認められることを要件とする資産である。引当てを有税で行う場合に税金を支払うが、損失が確定し無税償却の要件が定まった時に、その時の課税所得から控除できる。つまり、税効果会計を適用して、税金の前払い分を収益に計上した結果、発生する繰延税金資産は、無税償却の要件が定まった時点で、課税所得から控除されることによって、清算され実現収益として確定する。要するに、無税償却の要件と課税所得がそろって初めて還付を受けられるのである。よって将来の課税所得を減少させ、税金負担を軽減すると認められる範囲での計上が要求されており、繰延税金資産の計上は十分な検討と慎重な決定が必要である。さらに、実現収益となるか、否かの不確実性が残されている。そのため、繰り延べ税金資産は、銀行経営そのものや金融システムの安定性をも、揺るがしかねないリスクをはらんでいる。03年5月に、2兆円の公的資金を申請した、りそな銀行は、まさにそのリスクが顕在化した例である。

#### 3 - 5 - 2 繰り延べ税金資産の問題点

繰り延べ税金資産は将来の課税所得と税金の還付という、不確実な前提の上に計上されている。特に銀行の場合、過去の業績の課税所得の合理的な算定が難しく、過去の赤字原因となった不良債権処理や保有株式の売却損は今後も生じる可能性が高く、仮に銀行の課税所得が見積もり通りに達成できなければ、繰り延べ税金資産の資産性は失われ、りそな銀行のように相当の自己資本が毀損してしまう。つまり、将来の課税所得という未確定のものにより資産性が判断されることから、その判断により計上額が大きく振れる可能性があるということである。

問題はこの税効果資本が、大手銀行の自己資本の約40%も占めていることである。一般

的に、目にする大手銀行の自己資本比率は10%や11%というものが多いが、日銀総裁の速見氏の発言によると「公的資金を除いて、米国並みの基準で税効果会計を適用すれば、自己資本比率は7%台になる」ということである。アメリカでは税効果会計の基準が厳しく、自己資本に参入できるのは中核的自己資本(tier 1)の10%という上限がある。税効果資本と公的資金を除くと、自己資本の半分以上が失われてしまうことになり、そう考えると、いかに大手銀行の自己資本が水増しされているのかということが分かる。

また、さらなる問題は、この税効果会計による自己資本が実現されてない資本で、実際には存在していないということである。企業が損失を出した場合、まずは期間収益で穴埋めをし、それでも埋めきれない場合は株式や不動産といったような資産を売却することによる含み益を使用する。しかし、このようにすべてを吐き尽くしても損失を穴埋めできなければ最終的に自己資本を取り崩し、その穴埋めをする。まず過去の利益の積み上げである剰余金を使うのだが、このように実体のある自己資本であれば損失補填等にも使えるのに対して、税効果資本は未だに実現してない資本であることから、実際の処理で使うことができない。このような資本を自己資本としてカウントしてもいいものか?という議論が多い。

ただ、日本の銀行は欧米の銀行に比べて資産の規模が巨大であるため、銀行の健全性の指標でもある自己資本比率は低くなってしまふ。もし、大手行の自己資本比率が7%台になれば国際業務を行うのに必要な8%を割り込むことになり、その信用力の低下からジャパンプレミアムの再発懸念等が考えられる。

次に、繰り延べ税金資産の増加要因だが、日本独特の理由があるからと思われる。その2つの理由を考えると、第1の理由は不良債権の流動化が遅れているということである。アメリカでは日本に比べて不良債権の売買市場が発達しているので、銀行は不良債権が発生した場合、早い段階で不良債権をバランスシート(貸借対照表)から落とすことができる。一方、日本では不良債権の売買市場が未発達なので、金融機関が税効果会計の導入とともに不良債権処理を加速し引当の厳格化を進めた結果、企業会計上の引当処理とオフ・バランス化との間には一定のタイムラグが避けられないことから繰延税金資産が増加していくことになる。しかし、最近では不良債権の売買についてはサービサー(債権回収会社)の活躍やRCC(整理回収機構)といったような公的機関の台頭によって、売買市場が構築されようとしている。

第2の理由は税法上の問題である。損失の繰り越し制度の期間が欧米の10~20年なのに対して、日本では5年と短いことが問題なのである。つまり、企業が赤字を出した場合、当然法人税は払わなくてもいいのだが、それ以上にマイナス分を来年以降の黒字分と相殺して税負担を軽減させることができる。その時、マイナス分を繰り越すことができる期間に欧米と日本とでは違いがある。日本では繰り越しの期間が短いので税負担が重くなり、その分、税効果資本の増加として跳ね返ってくることになる。また、特に税務上の無税償却の範囲が限定されており、貸倒引当金について税法上認められる損金算入の時点が

遅いことが大きな要因との指摘もある。

また、金融機関が破綻した時には無価値となることから、脆弱性があるという問題点も指摘されている。これについては、金融機関の経営状況に応じて脆弱性の度合いが異なるものと考えられる。特に、経営状況が悪化している金融機関については、繰延税金資産が無価値になるリスクが高いことから、預金者保護等の観点からの問題が大きくなると考えられる。

### 3-5-3 これからの繰り延べ税金資産への対応のあり方

米国ではTier1に対する繰り延べ税金資産の算入上限は10%と厳しく、貸倒引当金の無税償却の範囲が広い。さらに、銀行の欠損金の繰越控除も20年間認められている。また、韓国や香港のように、規制上の自己資本への計上を認めていない例もある。3-5-2で述べたように、繰り延べ税金資産にはさまざまな問題点が指摘されている。しかしながら、繰り延べ税金資産の問題は分子の問題であり、まだパーゼルレベルでは議論されていない先行的な論点であるため、新BIS規制にはその内容は含まれていない。しかし、日本においてはその重要性が高まっており、金融審議会ですさまざまな議論が行われている。以下ではその議論で指摘された点を述べる。

まず、繰延税金資産の問題は税制改革と一体で多面的に議論すべきである。貸倒引当金の無税償却範囲の拡大や、欠損金の繰り戻し還付の凍結解除と期間延長や、欠損金の繰り越し控除期間の延長等を検討すべきであり、繰延税金資産の額に関しては、不良債権の最終処理が進展すると、繰延税金資産は減少していくと考えられることから、引き続き不良債権のオフ・バランス化の促進が必要である。一方で、収益力が回復すれば、金融機関の自己資本が充実するとともに、将来の課税所得の判断に依存している繰延税金資産の資産性及び信頼性が高まることから、金融機関に対しては、合理的な自己資本政策を持ち、収益力の向上に努め、自己資本の充実のための最大限の努力を行うことが求められるであろう。さらに、行政当局においても、こうした金融機関の自主的な努力を監視し促進する積極的な取組みが求められる。また、金融監督当局は、金融機関の健全性を図る基準について、企業会計原則等に基づく財務諸表を前提としつつも、預金者保護や信用秩序の維持の観点から、企業会計上の基準とは異なる監督上の基準を主体的に定めることにより、金融機関の健全性の確保に努めることが求められる。

## 第4章 自己資本比率規制下における行政監督と市場規律

### 4-1 はじめに

この章では自己資本比率規制の下で金融監督当局がどのように検査・監督してきたか、そして新 BIS 規制が導入されるに当たって、これまでの監督をどのように変えていけばよいかを考察する。まず第一章では、今後の望ましい規制・監督のあり方を議論していくためにも、そもそもなぜ金融において規制や監督等の公的介入が必要であるかということを経済学的な視点から見ていきたい。さらに金融規制にはどのようなものがあるか、自己資本比率規制はその中のどの規制にあてはまるのかを確認する。その上で第二章では実際の自己資本比率を使った規制・監督の枠組みである早期是正措置がどのような考えに基づいたシステムであるかを考察する。最後に、第三章では、新 BIS 規制の第二の柱が求める行政監督とはどのようなものか、そして日本においてどのようにそれを実践していけばよいかを考える。

#### 4-1-1 なぜ規制・監督が必要か

金融システムに対してなぜ規制や監督が必要かという疑問に対する答えとして、第一に信用秩序維持の必要性、簡単に言うと決済システムの保護が挙げられる。現代社会において決済システムは、最も重要なインフラストラクチャーとして機能している。つまり、決済システムは非常に大きな外部経済効果を持っているので、決済システムが機能不全に陥った場合には、他の諸産業の活動あるいは国民生活に重大な混乱をもたらすことは避けられない。しかしながら、個々の金融機関がこうした外部経済効果までを全て考慮して慎重に行動することを期待することはできない。なぜなら、個別に金融機関は自分に直接関係するような効果については十分に考慮するが、他の主体に間接的に及ぼす影響まで織り込んで行動を決定するわけではないからである。したがって、社会全体の立場から見ると、決済システムの安定性の維持を個々の金融機関だけに任せると不十分なものになってしまうので、それを補完するために規制や監督が必要なのである。

第二の理由としては、預金者保護が挙げられる。ここで預金者保護の意味は、商品が預金である場合と考えれば、通常の消費者保護と同じように考えることができる。すなわち、一般の消費者は、生産者に比べて、商品の内容に関する情報とかその他の面で劣位にあるので、不当に損害を被る可能性があり(1-1-1 銀行業におけるエージェンシー問題参照)、その点に関して政府が保護を与えるための一定の措置を政府が取るのである。しかしながら、預金者保護の場合には、預金が決済手段そのものであるという特性から、単なる消費者保護に留まらない追加的な意義が生じる。預金者が預金という商品について常に信認をもっていられる、という状態を維持しないと最初に述べた決済システムの安定性そのものが損なわれてしまうということになる。したがって、預金者保護は、一般の消費者保護を

超えて、信用秩序維持のための前提条件という意味合いを持っている。

また預金者の自己責任という観点から見ると、大口預金者の場合は形式上、預金者であっても、情報劣位にないと考えられるので保護の対象にはならない。しかしながら、一般の小口預金者については自己責任を問うことができないであろう。なぜなら預金という商品は、安全性を気にする必要のない価値の保存手段であってこそ、その商品としての意義を持つからである。また銀行経営の内容に関する判断の能力を持たない小口預金者の代わりに政府が介入して判断しているのであって、逆に小口預金者にまで自己責任を問えとすれば、公的な介入は必要なくなるのである。

#### 4-1-2 事前措置と事後措置

信用秩序維持・預金者保護という観点から当局が規制・監督することは、マクロ的にはリスク管理を行っていると考えられる。そしてリスク管理である以上は必ず二重構造を持つことになり、それが金融規制における事前措置と事後措置にあたる。

事前措置は、狭い意味で規制と呼ばれるものであり、金融機関がリスクな行動をとらないようにし、また金融機関の財務内容を健全に保つことにより、個別の銀行の破綻を防止するという意図から、金融機関の行動に課される一切の制約がそれに含まれる。この事前措置の代表的なものとして自己資本比率規制が挙げられる。

事後措置とは、一行の銀行破綻が他の銀行の破綻に波及することを防止する措置である。代表的な事後措置として預金保険の仕組みがある。預金保険は、個別銀行が破綻したときに預金者の不安が高まって、健全な銀行の預金者も預金を引き出す行動を防止することができる。

#### 4-1-3 ルール型金融行政と裁量型金融行政

行政のスタイルを考えたときに、ルール型と裁量型の二つのタイプに大きく分けることができる。

ルール型は、特定のルールに行政当局が事前にコミットするような形で行政を運営していくスタイルである。事前にコミットしたルールに従ってもたらされた結果であれば、その結果自体は行政当局のある種の判断からして好ましくないものであったとしても、そのまま受け入れる。事前にコミットしたルールに即していれば、いかなる結果も受け入れるという意味で機会平等主義的である。

一方、裁量型は、事後的な結果を考慮して最終的にものごとを決めるような行政のスタイルである。したがって、ルールが事前的にありそのルールに従って得られた結果であったとしても、事後的な判断で好ましくないということがあれば行政方針が変更される可能性がある。

ルール型と裁量型を比べてどちらが望ましいかというのはその国が置かれている状況による。ルール型には融通がきかないという欠点がある。しかしながら、イノベーションを

促進するという観点からいうと、ルール型の方が望ましい。なぜなら、裁量型の行政の下ではいくら技術開発を進め新しい技術や製品を開発しても、それをそのまま実行できるという保証がないからである。特に日本の金融行政は金融機関の格差がある範囲以上開くことを認めない護送船団方式を採用していたので、金融機関のイノベーションを起こそうというインセンティブが著しく削がれることとなった。



## 4-2 自己資本比率規制下における行政監督の現状

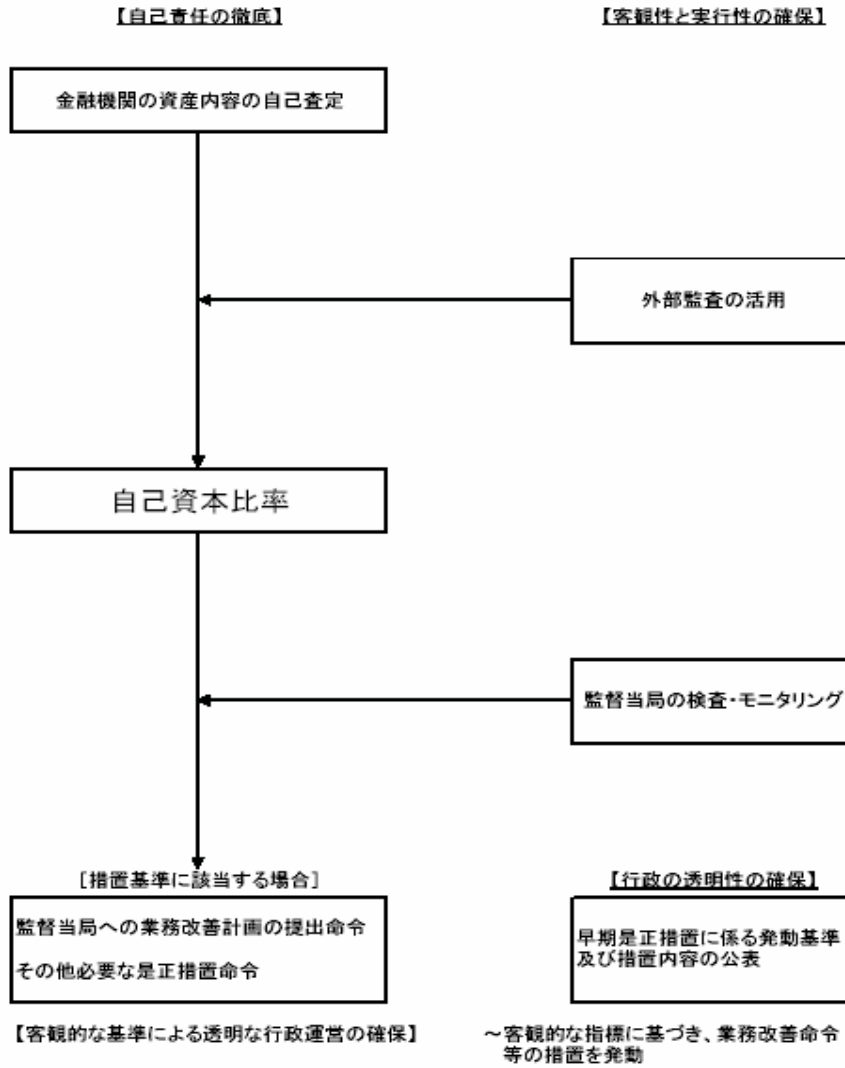
### 4-2-1 早期是正措置

#### (1) 早期是正措置の導入

バブル崩壊後、銀行経営が不安定になったため金融システム安定化のために、早期是正措置が導入された。この早期是正措置の導入は、銀行に関する監督手法について、事後介入型から事前チェック型への転換を目指したものであった。またこの措置の導入は、自己資本比率規制の実効性を格段に高め、銀行の資産査定・償却引当の手続きに客観性・共通的枠組みを付与し、金融行政における客観性・透明性を改善し、90年代に進行した行政手法転換の象徴となった。早期是正措置は、自己責任原則と市場規律に立脚した透明性の高い金融行政の確立を目的とした1995年の金融制度調査会答申「金融システム安定化のための諸施策 市場規律に基づく新しい金融システムの構築」で、その導入が提唱された。その後1996年に「早期是正措置に関する検討会」が骨子をまとめ、1997年7月に銀行法施行規則改正により法的根拠が与えられた。早期是正措置のもともとの法的根拠は銀行法第26条の規定であり、銀行の健全な運営に問題が生じているときには、事前に決められている規則にしたがって行政措置を発動することになっている。海外支店を持つ銀行は1998年4月から、その他の銀行は1999年4月から早期是正措置が適用された。

早期是正措置を発動するための指標としては、自己資本比率が使用される。早期是正措置のプロセスとしては、まず銀行が資産を自己査定することから始まる。銀行自らが貸出先の状況を判断し、債権を正常先、要注意先、用管理先、破綻先などの区分に分類する。この自己査定は、銀行の基準に基づくのであるが、客観性を担保するために外部監査を受け、その正当性を確認する作業が必要になる。次に、この資産の自己査定をもとにして、資産の償却、および引当てを行い、財務諸表を作成する。最後に、この財務諸表に基づいて自己資本比率を算出し、その自己資本比率により、早期是正措置が発動されるかどうか決定される。何らかの措置が発動される基準は、国際的な活動をしている銀行は8%、国内で活動している銀行は4%となっており、これらの基準を満たさない場合には、した表にまとめ荒れている措置が発動されることになる。このプロセスを遵守することにより、透明性の高い金融行政が可能になり、同時に、銀行に自己責任体制を徹底させ、銀行破綻を未然に防ぐことが期待される。

## 早期是正措置の概念図



(出所) 金融庁(2003.9)『金融庁の一年』の資料 10-7-1(p.486)

区分	自己資本比率		是正措置の内容
	国際統一基準	国内基準	
非対象区分	8%以上	4%以上	なし
第一区分	4%以上 8%未満	2%以上 4%未満	原則として資本の増強に係る措置を含む 経営改善計画の提出及びその実行命令
第二区分	0%以上	0%以上	資本増強計画の提出及び実行、配当又は

	4%未満	2%未満	役員賞与の禁止又は抑制、総資産の圧縮又は増加抑制、高金利預金の受け入れの禁止又は抑制、営業所における業務の縮小、営業所の廃止、子会社又は海外現地法の業務の縮小子会社又は海外現地法の株式の処分等の命令
第二区分の二	0%以上 2%未満	0%以上 1%未満	自己資本の充実、大幅な業務の縮小、合併又は銀行業の廃止等の措置のいずれかを選択した上当該選択に係る措置を実施することの命令
第三区分	0%未満	0%未満	業務の一部または全部の停止命令 但し、以下の場合には第二区分の二以上の措置を講ずることができる。 金融機関の含み益を加えた純資産価値が正の値である場合。 含み益を加えた純資産価値が負の値であっても )それまでの経営改善計画や個別措置の実施状況と今後の実現可能性、 )業務収支率等収益率の状況、 )不良債権比率の状況、等を総合的に勘案の上、明らかに純資産価値が正の値となる見込みがある場合。 なお、同区分に属さない金融機関であっても含み損を加えた純資産価値が負の値である場合や、負となることが明らかに予想される場合は、業務停止命令を発出することがありうる。

(注 1) 全ての金融機関に対し、流動性不足等を原因とする業務停止命令(銀行法第 26 条第 1 項、第 27 条)を発出することがありうる。

(注 2) 第二区分、第二区分の二又は第三区分に該当する金融機関であっても、当該金融機関が合理的と認められる経営改善計画を策定し、同計画が比較的短期で確実に達成できると見込まれる場合は、当該金融機関の属する区分より上の区分の措置を講ずることができる。

(出所) 金融庁(2003.9)『金融庁の一年』の資料 10-7-3(p.488)

## (2)早期是正措置の銀行へのインセンティブ付与効果

早期是正措置導入の最も重要な効果は、合理的行動を取るすべての銀行に自己資本比率向上への強いインセンティブを付与することによって、金融システムの安定が実現されることである。早期是正措置の特徴は、当局による措置発動の条件と内容が客観的に定められており、かつそれが事前に公表されていることであり、そのことが各銀行に当局の行動についての高い予測可能性をもたらした。

自己資本比率が低下して措置区分に該当すれば、ほぼ確実に是正命令が発動されるという予測は、自己資本比率が低下した銀行に是正命令回避のための行動を取らせ、措置区分に該当しない銀行に対しても数値上のアローワンスを積み増す行動を促すと考えられる。さらに、このような銀行行動は、自己資本充実度に関するディスクロージャーによって、市場規律の働きを通じさらに強められる。

日本の国際基準行の自己資本比率は、96年度末 9.2%、97年度末 9.5%、98年度末 11.4%、99年度末 11.8%と、早期是正措置導入(98年度)の前後で明らかな上昇を示している。この現象を、専ら措置導入に伴うインセンティブ効果と捕らえることは必ずしも妥当ではないであろう。なぜなら、97～98年度には金融システム不安を背景に各銀行の自己資本比率向上へのインセンティブが一般的に高まったと考えられ、また行政対応の面でそれを支援する措置が講じられたからである。しかし、早期是正措置という新しい明示的な制度的枠組みの設定が銀行行動に相応の影響を及ぼしたことは間違いないであろう。

97、98年度は、北海道拓殖銀行や日本長期信用銀行の破綻を含む金融システム不安が表面化して信用収縮が起り、さらに償却・引き当て厳格化に流れの中で、不良債権処理費用が高水準で推移した時期であった。このため、銀行にとっては、償却財源の確保と自己資本比率の低下防止が差し迫った課題となったが、そのような状況の下で市場からの資本調達や劣後債務の取入れは容易でなく、公的資金による資本注入等の政策対応が講じられた。よって、この時期の自己資本比率の上昇は、銀行のイニシアティブによる行動だけでなく、政策による後押しが強く働いていると見るべきである。しかしながら、銀行自身の対応によってある程度実現可能な貸出債権の圧縮等に見られる分母対策が、この時期に一般化し問題になったことから、早期是正措置の導入によっても、自己資本比率向上へのインセンティブが追加的に強まったのではないかと考えられる。

一方、米国においては不良債権処理にほぼ目途がついたとされる92年末に早期是正措置が導入されている。また、景気回復と銀行業における収益の改善もあったこのため、早期是正措置の導入によって銀行に付与された資本増強努力のインセンティブは、多くの銀行における利益からの大幅な内部留保の実施と91～93年における歴史的な規模での増資の実施という成果につながった。これらによって、米国の銀行の自己資本比率は、すでに十分な自己資本を持つ銀行においても、まだ十分な比率に達していない銀行においても明らかに上昇した。また特にまだ十分な比率に達していない銀行においては、より迅速で大幅な上昇が見られた。

これに対して、日本においては早期是正措置の導入が銀行にとって内部留保の積み増しや増資の実施という選択肢が利用困難であった時期と重なったので、多くの銀行が貸出債券の圧縮という分母対策に走ったと考えられる。このような事態が起こる可能性は、「早期是正措置に関する検討会」の「中間取りまとめ」でも取り上げられ、「実体経済に大きな悪影響が生ずることのないよう配慮することも必要である」と書かれていた。ただし、97～98年度に日本で問題となった貸渋りを、早期是正措置の導入のみに帰着させることは行き過ぎであるとも考えられる。そこには、

貸出審査の能力と貸出金利のフレキシビリティによって発揮されるべき価格メカニズムが機能不全に陥っていたこと、

短期金融市場の機能不全により全般的な流動性困難のリスクが広がっていたこと、

不良債権処理費用の増大により自己資本の減耗が一般化していたこと、

破綻リスクの全般的上昇により自己資本比率引上げのインセンティブが追加的に高まっていたこと、

等の諸要因が存在しており、これらが早期是正措置と複合的に作用したものと考えられる。ちなみに、1990年代初頭には米国でも銀行貸出の大幅減少が生じているが、この背景には、90年代末の不良債権処理による自己資本の減少、償却・引当の厳格化、銀行経営者による自主的なリスク削減、景気停滞による資金需要の低迷、大企業などの銀行離れ、等があった可能性が指摘されている。

### (3)償却・引当の厳格化

早期是正措置の導入により、自己資本比率は銀行の財務の健全性を表す指標だけでなく、監督当局による措置発動の基準となった。これに伴い、算出される自己資本比率の正確性・客観性・相互比較可能性が非常に重要となった。活気ごとに行われる銀行の資産査定と償却・引当のルールが統一的な枠組みとして定められた。これが早期是正措置と同時に定められた「自己査定」の制度ないし償却・引当の枠組みである。この点に関して先の「中間取りまとめ」では、「早期是正措置の導入に当たっては、まず金融機関が自らの責任において企業会計原則等に基づき適正な償却・引当のための準備作業として重要な役割を果たすことになる。また、会計監査人においては、財務諸表の適正性についての深度ある監査を行うことが求められる。」と述べられている。

この枠組みは、銀行の自己責任に基づく資産査定、監査人による責任あるチェック機能の発揮、実態を正確に反映した会計処理の定着、結果として算出される自己資本比率の正

確性の確保、などを実現する上で極めて重要なインフラストラクチャーを提供した。このようなインフラストラクチャーの整備は早期是正措置実施上の必要性のみならず、わが国金融システム全体の信頼性向上の観点からも極めて重要なものである。それは、特にディスクロージャー制度の実効性向上のに向けた基礎を提供することとなる。すなわち、このような手続きにより算出された自己資本比率は、各銀行の実態を忠実に反映したものとなり、共通の枠組みに基づいた相互に比較可能な指標となるため、これが統一の基準により、市場にディスクロージャーされることにより、市場規律を通じた自己規正がよりの確に働くことが期待される。この点に関して先の「中間取りまとめ」では、「こうした一連の作業を経て作成された財務諸表が開示されることにより、金融機関経営の透明性の向上に資するとともに、市場規律による経営の自己規制効果が働くことになる。」「早期是正措置は、上記の市場規律を発揮させていくための補完的役割を果たすものとして位置づけられる。」と述べられている。償却・引当の厳格化は、各銀行の財務内容の実態が正確に表現されるための基礎で、実効性のあるディスクロージャー制度の運用にも不可欠であり、したがって市場規律が的確に働くための大前提であると考えられる。

銀行の資産査定、償却・引当に関するこのような枠組みの整備は、現実の銀行行動にかなり実効性のある影響を及ぼしたと考えられる。全国の銀行の不良債権処分損は、98年4月の早期是正措置実施をはさんで、97年3月期7.8兆円、98年3月期13.3兆円、99年3月期13.6兆円、2000年3月期6.9兆円という推移を示している。(なお、96年3月期に13.4兆円という高い水準の不良債権処分損が生じているが、これは住専処理によるものが大きなウェイトを占めている。) この時期における不良債権処理の拡大は、

資産価格下落の継続と景気低目により、新たな不良債権が発生し、要償却・要引当債権が容易に減少しない状況にあったこと、

過大な不良債権を抱える銀行が市場の圧力によって破綻に追い込まれる事態が起り、各銀行にとって不良債権の処理が緊急の課題となっていたこと、

当局検査による資産査定の修正を経て措置発動の対象となることを回避するため、自己資本比率算出の正確性を高めようとするインセンティブが銀行において働いたこと、

自己査定制度の実施により、それまでではすぐに処理する必要がないとされていた債権の多くが要償却・要引当債権として新たに認識されたこと

等の諸要因が複合的に働いたためであると考えられる。これらのうち と は早期是正措置の直接的効果である。不良債権処理の拡大は、 の状況を背景に、 の市場規律の要因と、 及び の早期是正措置の要因が相乗的に影響を及ぼした結果であると推測すること

ができる。したがって、98年3月期及び99年3月期に、それ以前の規模を大きく上回る不良債権処理が実施されたのは、早期是正措置実施に向けた各銀行の資産査定・償却引当の厳格化が浸透し、また実施直後の時期における制度への適合努力が進んだことが、大きな要因となっていたのであろう。

ちなみに、先の「中間とりまとめ」は、96年12月の時点で、「早期是正措置の導入は平成10年4月からであるが、各金融機関においては、できるだけ早期に自己査定を実施する体制を整備し、自己査定結果を適正に反映させた償却・引当を実施することが望ましい」として、各銀行に置ける早期の対応を促している。制度実施直前の98年3月期における不良債権処理に拡大には、このような当局の姿勢と、それに呼応した金融機関サイドの早めの対応が反映していると考えられる。

いずれにせよ、このような各銀行における償却・引当の厳格化の流れは、自己査定、償却・引当、内部監査、外部監査、決算発表、当局による検査といった、一連の手続き上の流れが定着することと同時に進行していると考えられる。したがって、このような手続きを経て算出される自己資本比率は、各銀行の財務内容の実態を正確に反映するものとなり、insolvency probabilityの指標としての信頼性を高めることにもつながる。

#### (4)早期介入・早期隔離メカニズム

##### 1. 米国における先例

早期是正措置の最大の特徴は、監督当局による措置の発動について、その発動基準が統一的・共通的な指標(自己資本比率)を用いてあらかじめ定められ、かつ発動される度地の内容が銀行の健全性の程度に段階的に対応した形で設定され、さらにこれらの内容が事前に公表されているということである。日本においてこのような監督の枠組みは、米国において、91年に成立した「連邦預金保険公社改善法(FDICIA)」により91年末から実施された Prompt Corrective Action(早期是正措置)を参考としたものである。米国においては、1980年代から90年代初頭にかけてのS&L危機や銀行破綻、及びそれに伴う納税者負担の問題が議論された中で、預金保険制度というセーフティ・ネットの存在がもたらすモラル・ハザードの問題、対応が遅れがちな監督当局の行動のあり方の問題に焦点が当たった。その後、前者の問題に対しては、可変的預金保険料の導入、“Too big to fail”(大きすぎてつぶせない)政策の原則禁止と最小コスト限度区の制定などの対等がなされた。他方、後者の問題には、後に早期是正措置導入となって具体化する Structured Early Intervention and Resolution(SEIR：段階的早期介入・早期処理)の考え方が採用された。その狙いは、

迅速かつ適時に監督当局が所要の介入に踏み切ることを求める。

自己資本充実度に応じた措置区分の事前公表により介入のタイミング及び内容に関する当局の裁量の余地を制限する。

事前協表のアナウンスメント効果により各銀行に自己資本充実へのインセンティブを与える。

という点に集約される。

当局の裁量を限定するという趣旨を反映して、米国の早期是正措置では、措置区分に対応した当局の介入に関し、その内容等が当局の裁量によって選択されるもの(discretionary provision)と、当局が必ず実施しなければならないもの(mandatory provision)とが並存している。この点、わが国の早期是正措置は、制度全体が、法文上は「(監督上必要な措置を)命ずることができる」という規定になっている。しかし、ある銀行の自己資本比率が明確に一定の措置区分に該当している場合に、それに対応する措置を講じないことは、そのことに対する一定の説明責任が生じると考えられるので、重要かつ明確な理由が存在する場合を除いて、当局の裁量により(所要の措置を)講じないという選択肢は、現実には極めて限られていると考えられる。したがって、日本においても早期是正措置の発動は、当局の裁量によるよりも、ルールに即した運用が支配的になると見られている。

## 2. 破綻認定メカニズムの側面

このような早期介入メカニズムが銀行に対して働く作用の仕方は、大きく二つに分かれると考えられる。第一は、自己資本充足度が不十分であるものの存続可能と考えられる銀行に対し、早めに健全性の回復を求めて財務内容の極端な悪化を未然防止することである。第二は、自己資本が大幅に不足して存続可能性が疑われる銀行に対し、一定期間内に自己資本比率を速やかに上昇させることを求め、その能力の有無を測ることであるが、結果的に当該銀行が決定的に資本不足で存続不可能と認められれば、破綻処理の手続きへ移行していくことになる。第一の作用は、破綻の未然防止を図ることによって金融システムの安定を維持するものであり、早期是正措置の第一義的な趣旨である事前予防政策としての側面である。これに対し第二の作用は、経営が悪化している銀行の早期発見・早期隔離・早期処理を行うためのメカニズムであると捉えることができ、破綻処理政策と密接な関係がある。ここで早期隔離とは、問題金融機関が極端な経営悪化に至る前に、当該金融機関を(部分的にも)当局の関与の下に置き、巨額の損失を抱えて突然破綻するような自体となってシステミック・リスクの顕在化につながるのを回避すること、を言う。このようなメカニズムが存在することによって、破綻の連鎖の蓋然性は大きく低下し、市場参加者の信頼が高まってシステミック・リスク全般の低下が期待されることとなる。米国における早期是正措置の導入について、糸瀬(1998)はこの第二の作用に重点を置いて捉え、

早期是正措置の導入こそ、米国の金融規制の歴史において明らかな分水嶺となるものである。なぜなら、その目的は、個別金融機関の破綻防止ではなく、あくまで個別金



融機関の破綻や信用不安が他の金融機関に連鎖・波及すること、すなわちシステミック・リスクの発生を未然に防ぐことにあるからである。

システミック・リスクの発生につながる市場や預金者の恐怖感は、政府が問題金融機関を早期に隔離することによりリスクの連鎖を遮断するメカニズムを持っていることが事前に知られていれば、大きく広がることはない。経営難易陥った金融機関を、問題が深刻化する前に政府の管理下におくことを可能にする早期是正措置が目指しているものはまさにこの恐怖感を排除することにある。

ということを指摘している。

### 3. 早期是正措置の発動実績

日本における早期是正措置の発動実績は、98年4月の制度導入後2003年6月末までで、

銀行：11件

信用金庫：19件

労働金庫：0件 0950

信用組合：58件

系統金融機関：3件

(注) 労働金庫は、厚生労働大臣と金融庁長官の連名、系統金融機関(対象期間：農林中金、信農連 46 機関、信漁連 33 機関)については農林水産大臣と金融庁長官の連名で命令が発出される。

(出所) 金融庁(2003.9)『金融庁の一年』

となっている。早期是正措置に関する個別の発動事案は、当局からは公表されていないが、銀行の場合は是正命令を受けた銀行自身によってディスクローズされている。また、銀行に限らず、是正命令を受けた金融機関が破綻に至った場合は、破綻処理の好評の際に、当局が発動の事実を公表するのが一般的である。上記の是正命令を受けた銀行は、増資等により自己資本比率を回復させ、破綻に至った場合には金融再生法に基づく「金融整理管財人による管理を命ずる処分」を受けた。サンプルとしては僅かかもしれないが、この実績は、日本に早期是正措置が破綻の未然防止という上述した第一の作用と、問題金融機関の早期隔離・早期処理という第二の作用の双方にまたがって機能を発揮していることを物語っている。

この第二の作用に着目して、早期是正措置を破綻認定メカニズムのひとつと理解すると、それは特に市場からの圧力を受けにくい中小規模の金融機関についてその有効性を発揮するものとなるであろうことが推測される。市場取引が大きなウェイトを占め、市場に大きく組み込まれている大銀行の場合は、市場の圧力が破綻認定をする結果となる場合が多いのに対して、中小金融機関のケースでは、当局よる検査の結果とそれに基づく早期是正措置の発動が、破綻認定の機能を果たすこととなる場合が多いと考えられる。97年11月に破綻した北海道拓殖銀行や98年10月に破綻した日本長期信用銀行のケースでは、株式市場での事項株価の下落とインターバンク市場での資金調達の困難化等による流動性の不足とを経て、市場の圧力により破綻に追い込まれるという推移を辿った。これに対して、市場でのエクスポージャーが大きい金融機関の場合は、財務内容の悪化が必ずしも市場の動きに反映されないケースも多く、このようなケースでは、金融検査と早期是正措置による行政対応が取られなければ財務の悪化がさらに進行する恐れがあり、市場メカニズムを保管する早期是正措置の役割が特に大きいといえるであろう。

#### (5)処理先送りの防止

##### 1. 処理先送りをめぐる問題点

米国におけるSEIRの基本哲学は、監督当局の裁量を制限して、当局の迅速かつタイムリーな介入を制度的に確かなものにしておくという点にある。そしてその背景には、1980年代のS&L危機において、預金保険制度の存在によってもたらされた預金者・金融機関のモラル・ハザードと、監督当局による処理の先送り(Forbearance)という組み合わせが、巨額の損失の累積をもたらし、預金保険制度と納税者に多額の負担を強いることになったとの認識があった。日本において早期是正措置の採用は、事前ルールに基づく透明性の高い行政手法への転換の象徴と位置づけられているが、そのこととSEIRの先送り防止という目的とは、日本の事情に照らした場合、どのような関係にあるのだろうか。

Goodhart et al. (1998; pp. 52-54) によれば、第一に、先送りとは insolvent な (支払い能力を失った) 金融機関に営業の継続を許すことと定義される。ただし、現実の政界においては insolvency の問題と illiquidity (流動性不足) の問題を明確に区別することは必ずしも容易ではなく、例えば明確な市場価格の存在しない貸出債権の評価の問題とも関わってくる。

第二に、先送り政策が監督当局にとって合理的な選択肢となりうるケースも、状況においては存在することがあると述べている。例えば、

一定の時間的猶予を与えることによって収益が改善し財務内容が回復する蓋然性が高い場合

破綻に伴い必要となってくる預金保険禁止支払いの財源が不足しており、その財源手当ての見込みが立っていない場合

その国を代表するような大銀行に破綻がその国の国際金融センターとしての地位を大きく傷つけかねない場合

原則に忠実な処理を行うことにより金融システムの効率性(efficiency)を追求するのか、大銀行が破綻に瀕している現実を前に金融システムの安定性(stability)を重視するのかという岐路に立たされた場合

等である。当局が先送り政策に傾く動機として、当局及び当局者が自らの社会的評価の保持を優先させる傾向を強く持つという議論がしばしば話題に上るが、ここに上げられた諸ケースは、これとは別次元の純粹に政策判断に関わる要素である。

第三に、しかしながら、先送り政策がとられた場合にはしばしば政策についての公表がないまま当局からの流動性の供給がなされるため、早期の業務改善が実現しない場合には、問題の処理と公表が遅れがちとなり、破綻に至った場合の損失が巨額化する。また、原則から乖離した当局による救済が、実績として市場に評価されることになれば、金融機関において当局の先送り政策と救済措置を前提とした期待が広がり、健全経営に対するモラル・ハザードを生じさせる。

第四に、しかしすべての先送り政策が誤った政策であると断言することも適当ではない。例えば、

厳格な閉鎖政策を取ればシステミック・リスクの顕在化が懸念され、そのコストが、問題銀行に一定の時間的猶予と援助を提供する場合のコストを大きく上回ると見込まれる場合

銀行の閉鎖や経営権移行に伴って当該銀行の価値は清算ベースで評価されることとなるため、本来の going concern value(継続価値)を大きく下回ることとなって損失が拡大し、先送り政策が成功した場合のコストを大きく上回ることとなる場合

等である。

第五に、先送り政策が成功する蓋然性は事前に判定しがたく、また成功したとしてもその費用・便益の比較は容易でない。また、一般的に、先送り政策が破綻して巨額の損失が表面化するようなケースは、広く社会に知れわたるのに対し、成功した先送り政策の多くは日公表のまま推移するため、過去の実績に基づき一般的評価を行うことも実は簡単ではない。したがって、費用・便益を公平に評価・判断する材料が不足しているのである。

## 2. 日本における導入経緯

さて、これらの議論を念頭に置いた上で、次に、日本における早期是正措置の導入は、先送り政策の防止についてどのような考え方に基づいて行われたのかを振り返ってみたい。この点に関し、西村(1999; pp. 110-111)によれば、日本においては、行政の裁量の余地を狭める必要性を認識していたのはむしろ監督当局自身であったことが特徴的である。そして当局のこの認識が早期是正措置導入の契機となったのであるとすれば、この点において米国における同措置導入の経緯とは対照的である。

日本においてなぜこのような認識が強く持たれるようになったかを考えてみると、問題金融機関との関係において監督当局の立場が十分に強くなかったことが、大きな要因であったと考えられる。経営内容と財務状況から当局としては早期の処理が望ましいと考えていても、その判断を支える拠り所として客観的・明示的な材料を突きつけることが必ずしも容易でなかったため、結果として処理が遅れがちとなったのである。具体的には、第一に、業務停止命令等を発出する判断に至った明確かつ客観的な基準を示し、またそれ以外の選択肢を否定しうる明瞭な理由付けを行えるかどうかの問題がある。第二に、破綻させた金融機関の経営者・株主等から国家賠償を求める訴訟が起こされた場合、十分にこれに対応できるかという問題がある。第三に、特に問題金融機関の経営者が強気であり、かつ流動性等の手当てが何とか行われていて問題が表面化していない場合には、将来における収益改善が insolvency を解消するとの主張を当局が完全に否定できるかという問題がある。

### 3. 当局権限の強化による先送り防止

このように考えると、わが国における早期是正措置の先送り防止効果は、典型的には、債務超過に陥っているにもかかわらず表面上は流動性が確保されている経営が放漫な銀行に対し、監督当局の立場が強化されることを通じて、最も端的に発動されることになる。金融システムの安定化のため当局が関与すべき対象金融機関は、solvency と liquidity の状況に着目すれば、

財務内容は solvent であるが一時的に流動性困難に直面している金融機関

財務内容が悪化し insolvent になっているにもかかわらず流動性不足は回避している金融機関

財務内容が insolvent になっており同時に流動性困難にも直面している金融機関

の 3 ケースに類型化される。このような各類型に対応する当局の対応については、一般論として、 の場合は流動性の支援によって当該金融機関を支えることが取られるべき対応であり、 の場合は放漫経営等が続き損失が拡大して預金保険制度や預金保険制度や預金者の負担増大につながるのを防止することが喫緊の課題となる。また の場合は預金の払

い戻し停止(ないしその恐れ)という破綻自由に該当する公算が大きいため、速やかに破たん処理に移行し預金保険制度や預金者の負担を極小化することが求められる。このような政策対応の類型のうち、早期是正措置は insolvent だが liquid である の類型に該当する金融機関に対し、早期介入・早期隔離のメカニズムとして最も有効であると考えられる。

いずれにせよ日本の場合、早期是正措置の導入が金融当局自身によって提案され、当局自身の先送り回避の願望がそこに反映されていたことが特徴である。

早期是正措置の導入は一般的に、

行政対応における裁量性の縮小と透明性の向上

先送り排除と早期介入を担保するための制度的枠組みの設定

アナウンスメント効果を通じた銀行への自己資本充実のインセンティブ付与

という基本的意義を有しているが、特に日本においてはこれらに加え、措置発動の対象となる金融機関との関係において、

財務内容が悪化し insolvent になっているにもかかわらず流動製不足は回避している金融機関に対する当局の権限の強化

という点に追加的な意義を有していると考えられる。

## 4-3 自己資本比率規制下における今後の行政監督・市場規律のあり方

### 4-3-1 新 BIS 規制における規制・監督と市場規律の考え方

新 BIS 規制導入にあわせた今後の規制・監督のあり方を考える上で、第一章に加えてさらに新 BIS 規制の基本的な趣旨を見ていきたい。

#### (1)金融仲介機能の効率性と金融システムの安定性

新 BIS 規制における規制・監督の考え方には、第一章で述べた信用秩序維持・預金者保護といった金融システムの安定のほかにも金融仲介機能の効率性の観点が含まれている。経済の活力を維持する上で、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させることが必要になってくる。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しなければならない。もし金融仲介機関等がリスクを取らずに国際などの安全な資産だけに投資してしまうと、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で危機に瀕してしまい、結果的にマクロ経済の活力を奪ってしまうことになる。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重要となる。こうしたことから、規制・監督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である。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と考えられる。

しかしながら、第一章で述べた信用秩序維持・預金者保護という金融仲介システムの安定性の観点から言えば、銀行に過度のリスクテイクをさせないことが必要となる。

市場機能の崩壊あるいはシステムック・リスクの発生を予防していくためのセーフティ・ネットには預金保険制度や日銀貸出等が存在する。ところが、これらセーフティ・ネットには銀行が過度のリスクテイクを行うというモラル・ハザードを発生させる。つまり、「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等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とろうとする等の非経済的な銀行行動を促すことになるのである。

したがって新 BIS 規制が求める規制・監督に対応するためには、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観点と、銀行のモラル・ハザードに伴う過度のリスクテイクを抑止するという金融システム安定の観点との最適なバランスを探っていくことが重要となるだろう。

#### (2)インセンティブ調和型アプローチへ

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。前述のように銀行がリスクを取らなければ、金融仲介の活力を維持することはできない。したがって、規制・

監督が金融システムの安定に偏って、「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、例えば、米国当局では「AAA 格付け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。一方で、セーフティ・ネットを勘案しないとジャンク格付けになるような経営を容認するのも不適當であろう。」という考え方が提示されている。そうした中で、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と考えられる。

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ため、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もと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ならば、かえって銀行の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するなどの非効率が生じてしまう。

例えば、規制上のリスク・ウェ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・ウェイトを削減するような裁定取引を行うインセンティブを持つことになる。こうした取引は銀行自身の価値創造という観点から見ても、マクロ的な資源配分という観点から見ても、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あるということに留意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、「市場メカニズムや銀行のインセンティブと調和した」(インセンティブ調和型)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ないようにしていく必要がある。

### (3)銀行の内部管理ツールを活用した監督

前述の通り規制・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注意しなければならない。そのため、当局は個別銀行ごとのリスクをできるだけ正確に把握した上で、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。新 BIS 規制では、成文化され、全ての銀行に一律に適用されるルールのみ依存するのではなく、新たに「第二の柱」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になった。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関しては、リスク計測・モニタリング手法・自己資本の割当など、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。なおここでは、あくまで第二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ということを理解しておく必要がある。なぜならば、当局は銀行に代替して効率的に経営を行うことができないからである。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という可能性も考えられる。

#### (4)市場規律の活用

市場規律が機能している状況では、銀行は自らリスク・プロファイルを開示して市場からの評価を求め、市場は銀行の行動を規律付けるという関係により、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であろう。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、信用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・複雑化が進む中で、銀行のリスクは一段と捉えにくくなっており、規制当局の情報劣位は進む一方である。このような状況の下で、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設備も重要である。さらに、外部監査人の機能度向上等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。特に、近年、エンロン事件等を契機として、市場規律の機能改善には不断の努力が必要であること改めて認識されることとなった。したがって、海外では、エンロンを始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。

2003年11月には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。その中でHerring(2003)は、市場規律が効果的に機能するための条件として、

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・資本政策での適切な反応



等を掲げている。

なお、望ましい規律付けの枠組みについては、唯一の解答を示すことはできない。だが、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であろう。

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、等の理由から、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る。

#### 4-3-2 今後の課題

前節では、新 BIS 規制における規制・監督に対する考え方を説明したが、では実際にこの規制を日本において実施する際の課題はどのようなものであろうか。

##### (1) 「3本の柱」のバランスの取れた運用

「3本の柱」は相互に補完的な役割を果たしているが、それぞれの役割を他の柱が代替できるわけではない。例えば、「第3の柱」の市場規律が機能していれば、画一的な規制の弊害を抑制することができる一方、市場規律が機能していないと、弊害は大きくなってしまふ。また、その市場規律も「第1の柱」である最低所要自己資本、「第2の柱」に含まれる早期是正措置の枠組みが適切に運用されなければ機能しない。

さらに、市場規律の機能度を向上させるためには、2006年度の導入までに、ペイオフの全面解禁(2005年4月予定)等のセーフティ・ネットの水準調整、透明性やコーポレート・ガバナンスの一層の向上の必要性が考えられる。

こうしたことから、1つの柱に過大な役割を担わせることのないように、「3本の柱」のバランスの取れた運用と、「3本の柱」の機能を最大限に生かすために周りの環境を整えておくことが重要である。

##### (2) 監督上の裁量

新 BIS 規制が求める監督は、銀行の金融仲介機能やインセンティブ、さらに市場規律等とのバランスの上で実行しなければならないものであるため、早期是正措置などに比べると判断が難しくどうしても裁量を伴わざるをえないという問題がある。銀行の金融仲介機能やインセンティブを阻害しないようにするために、各銀行の内部管理ツールを監督に活用していくことは前節で述べたが、信用リスクやオペレーショナル・リスクの計量化にはそれぞれモデルが使用されており、またそれにはいくつかの前提が存在する。統計処理している以上、例外的な事象も発生する可能性があるだろう。これらの前提の正当性や例外事象の解釈において、どう判断していくのか。日々進歩するこうした手法に対してあらか

じめ監督判断の基準を示すことが不可能なのだとしたら、当局の課題としては、判断のプロセスや最終的な結論のアカウンタビリティを高めていくことであろう。

### (3)金融機関と監督当局との間の新 BIS 規制に関する情報共有メカニズム

金融機関と監督当局との間に新 BIS 規制に関する情報共有メカニズムをさらに作っていかねばならないという課題が挙げられる。新 BIS 規制の中身は高度で複雑であり、システム対応を要する部分が多いことから、導入の準備作業の滞りは予想以上のコスト負担を与えるので、事前段階で監督当局と金融機関の対話が重要な意味をもつ。例えばイギリスなどでは、監督当局と主な金融機関が信用リスクやオペレーショナル・リスクに関する共同の研究会を作っており、参加できなかった金融機関に対してもレポートを公表するなどして情報を共有している。監督当局が金融機関と一定の距離を置かなければならないことは自明であるが、今後日本の金融機関のリスク管理能力を高め国際競争力をつけさせ、なおかつ健全な金融市場の整備を図るためには、高度で複雑なリスク管理手法を含む新 BIS 規制に対し金融機関と監督当局が一定の共通理解を形成することが必要不可欠である。なお、16年10月28日には、金融庁から新しい自己資本比率規制の実施に関する素案が発表され、この案に対して民間からの幅広い意見が募集されているが、この動きは上記のような共通理解を形成しようとする動きとして評価されるであろう。

### (4)マクロショックと個別ショックとの峻別

自己資本比率規制は各銀行の経営者が対応可能な個別のショックと、各銀行の経営者が対応することのできないマクロショックをはっきり区別することができないという問題がある。

まずマクロショックと個別の要因を区別する方法としては相対的評価が考えられる。相対的評価においては、もしマクロショックが起こっていれば他の銀行も自己資本比率が変化しているはずであるので、他の銀行と自己資本比率が大きく変わっていれば個別的要因(例えば経営者の努力水準の低下)が原因であると判断できる。このロジックに基づいて考えると、自己資本比率の相対的な値を介入のスイッチにするという形で修正すればよいと考えられる。

しかしながら、株主の決定はマクロショックによって歪められてしまう。たとえばマクロショックによって、極端に自己資本比率が下がってしまった場合を考える。株主はダウンサイド・ロスには下限があっても、アップサイド・ゲインには上限がないので、一般的に債務額が相対的に大きいほど、ハイリスク・ハイリターンの投資を選びがちである。よってマクロショックがあって、自己資本比率が下がっていると、株主は存続を選んでしまう傾向が強まる。反対に、マクロショックがなく自己資本比率が高い値だった場合、清算を選択するかもしれないということを考えると、株主の決定はマクロショックによって歪められたことになる。そして、この株主の決定の変化は経営者の利得を変化させ、間接的

に経営者のインセンティブに影響を与える。

マクロショックの影響を遮断するためには、本来経営者のインセンティブへの影響を完全に遮断する必要があるが、自己資本比率の相対的評価は、完全に遮断できないという意味で望ましくないと言える。

次にマクロショックの影響を遮断する方法を考えると、マクロショックによって低下した自己資本比率を元の比率の戻すために、追加出資を要請することが考えられる。そうすれば、自己資本比率の水準はマクロショックがない場合と同じになるので、株主の決定はショックによる影響を受けなくなり、経営者のインセンティブもマクロショックから遮断される。ただし、自己資本比率が低下している状況の下では、実現した収益の大部分が債務の返済に充てられてしまうので、新たな出資をすることは株主にとって得策ではない。よって、現実的には追加出資に対して補助金を出すといった方法を工夫する必要がある。もしくは、現実には似たようなことが行われたように、規制当局自身が追加出資の資金を提供する、いわゆる公的資金投入といった方法も考えられる。しかしながら、ここで注意する点が2つ考えられる。

#### 必要な非効率性の喪失

経営者のインセンティブを作り出すためには、場合によっては事後的に非効率な介入、つまり破綻の可能性を意識させることが必要である。しかしながら、規制当局が積極的に関与する度合いが増えれば増えるほど、裁量的な部分が増え事後的な非効率性を作り出すことが難しくなってくる。

#### 本当にマクロショックなのかどうか明確にする必要性

銀行経営者が横並び意識に基づいて行動していた場合、個々の経営者の努力水準が低下の結果であっても、すべての金融機関が同じように自己資本比率が低下してしまうことになる。よって、すべての金融機関が同じような状況に直面しているからといって、それを一概にマクロショックが原因と判断することができない。つまり、相対的評価によって経営者の努力水準だけを抽出することは困難である。また現在の BIS 規制ではそのために不況時には銀行経営者にとって厳しすぎることも明らかになっている。

この課題に対して当局としては、単純に相対的評価を行うだけでなく、個別の金融機関に対しての検査の精度を上げて、経営者の努力水準についてきめ細かい情報収集を行って対応していく必要がある。

## 参考文献

- 青木昌彦・奥野正寛 [1998] 『経済システムの比較制度分析』 東京大学出版会
- 芦原一弥 [2001] 『株価の変動が銀行や企業の財務行動に与えた影響について』 郵政総合研究所
- 坏雅博 [2003] 『新 BIS 規制による新しい金融機関のリスク管理』 三菱総合研究所
- 池尾和人・大橋和彦・前多康男・渡辺努 [2004] 『エコノミクス 入門金融論』
- [2004] 「金融審議会報告「自己資本比率規制のあり方」をどう読むか」
- 『金融財政事情 2004.7.5』
- [1990] 『銀行リスクと規制の経済学』 東洋経済新報社
- [1995] 『金融産業への警告』 東洋経済新報社
- [1996] 『現代の金融入門』 ちくま新書
- [2003] 『銀行はなぜ変わらないのか』 中央公論新社
- [2003] 「銀行実質国有化は「始点」 2003.5.20」 『日本経済新聞 2003.5.20』
- [2004] 『金融再生プログラムをめぐって』 慶應義塾経済学会
- 石川雅恵 [2001] 『中小金融機関から見た BIS 規制見直し案』 野村総合研究所
- 岩田規久男・宮川努[編] [2003] 『失われた 10 年の真因は何か』 東洋経済新報社
- 小川一夫 [2003] 『大不況の経済分析 - 日本経済長期低迷の解明 - 』 日本経済新聞社
- 菊池英博 [1999] 『銀行の破綻と競争の経済学 BIS 規制からの脱却 』 東洋経済新報社
- 呉文二・島村高嘉 [2004] 『金融読本』 東洋経済新報社
- 五藤靖人 [2004] 『金融機関における総合リスク管理体制の構築《内部管理の充実と新 BIS 規制への対応》』 UFJ Institute REPORT 2004.3 Vol2 No.2
- 斉藤円 [2003] 『新 BIS 規制の影響』 大和総合研究所
- 酒井良清・前多康男 [2004] 『金融システムの経済学』 東洋経済新報社
- 佐藤隆文 [2003] 『信用秩序政策の再編 枠組み移行期としての 1990 年代』 日本図書センター
- 櫻川昌哉 [2002] 『金融危機の経済分析』 東京大学出版会
- 佐藤博行 [2004] 「新 BIS 自己資本規制における「第二の柱」と「第三の柱」」 『金融情報システム 2004.冬』 FISC
- 清水啓典 [2004] 「日本は今こそ BIS 規制撤廃を主張せよ」 『エコノミスト 2004. 6. 15』
- 島田裕之 [2003] 『金融再生プログラム』 「金融ビジネス 2003.1」
- 全国銀行協会 [2004] 『自己資本の測定と基準に関する国際的統一化：改訂された枠組（バーゼル）仮訳案』

ドゥワトリポン,M・ティロール,J.[著] 北村行伸・渡辺努[訳] 『銀行規制の新潮流』 東洋経済新報社

濱條元保 [2003] 『メガバンク迷走…決死の国有化回避「工作」』 「エコノミスト 2003.1.14」

氷見野良三 [2003] 『検証 BIS 規制と日本』 金融財政事情研究会

・白川俊介・安井肇 [2004] 「特集 新 BIS 規制とリスク管理」 『金融財政事情 2004. 7. 12』

宮内篤 [2003] 『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』 日本銀行ワーキングペーパーシリーズ

森平爽一郎 [2004] 「リスク管理の理論と実際 不動産ファイナンスから見たリスク管理の考え方」 『金融情報システム NO.270 2004. 春』

矢島康次 [2003] 『新 BIS 規制の導入について』 ニッセイ基礎研 REPORT

山川清弘 [2003] 『みずほは四社も設立！処理子会社方式の“意味”』 「金融ビジネス 2003.7」

山田能伸 [2003] 『行政による経営への介入嫌い自力資本調達急ぐ主要行』 「金融財政事情 2003.2.10」

山田俊浩 [2003] 『りそな「債務超過」の深層』 「金融ビジネス 2003.8」

柳川範之 [2000] 『契約と組織の経済学』 東洋経済新報社

良國眞一 [2004] 「バーゼル（新 BIS 規制）について」 『国際金融 16.7.15』

渡辺清治 [2003] 『規制の“空白地帯”を狙った資産切り出し型の資本増強策』 「金融ビジネス 2003.5」

参考 URL

みずほフィナンシャルグループ

<http://www.mizuho-fg.co.jp/>

三井住友フィナンシャルグループ

<http://www.smfg.co.jp/index.html>

三菱東京フィナンシャルグループ

<http://www.mtfg.co.jp/top.html>

UFJ ホールディングス

<http://www.ufj.co.jp/>

日本銀行

<http://www.boj.or.jp/>

金融庁

<http://www.fsa.go.jp/>

RIETI

<http://www.rieti.go.jp/jp/papers/contribution/tsuru/02.html>

東京証券取引所

<http://www.tse.or.jp/#>

## あとがき

今、こうして自分達の論文が形になって、あとがきを書いていることが信じられないというのが、率直な感想です。実際、まだまだ未完成で書き足さなければならないことも、論文が終わったという実感が湧かないことの原因ではあるのですが。

どういう形であとがきを書こうか色々迷いましたが、来年、後輩の参考になればと思い、以下では時系列にまとめて振り返りたいと思います。

### 4～7月テスト前

同じ学年の皆でやっていく段階(最初の1冊だけですが)、次に少し自分の興味に分かれてやっていく段階が終わって、論文を書くグループに分かれたのが6月です。私は、最初、青木、糸賀、川上、木本の4人とやっていく気など全く無く、むしろプロジェクト・ファイナンス班の竹下と興味が合っていました。しかしながら、人数の都合上、私と竹下が別れてしまい、不安を抱えながらパートゼミがスタートしたのを今でも鮮明に覚えています。実際始まってからは、他の皆は「ベンチャーの資金調達を考える」ということを言っていました。それでは論文は書けないと思い、それぞれ自分達がやりたいことをプレゼンして実現可能性を検証することから始めました。結局、その段階では「BIS 規制がなんとなく論文として書けそうだ」というぐらいで終わって、本を読まないといけないというプレッシャーから名著と呼ばれている「経済システムの比較制度分析」に取り掛り、テスト前までに読み終わらせました。(実は最後の最後でこの本が奇跡的に役に立ちました。)

### 7月後半～9月合宿

テストが終わり、8月前半に先生にテーマを見せに行くことが決定すると、結局、事前に目星をつけていた BIS 規制に関して論文を書こうということで、全員のコンセンサスが得られました。調べていくうちに、「自分達には高度すぎるのではないか」、「先生が自己資本比率規制の WG の座長を務めている」というようなことができてきましたが、もうあとには引けず、必死で問題意識を考え、先生に見せるレジメを作りました。見せに行く前はかなり緊張していましたが、テーマの変更等を迫られることは無く、内容・構成に関して非常に有意義なご意見を頂き、ここでかなり論文の方向性が定まりました。木本はこの後一週間後留学のためアメリカへ旅立ってしまいました。(木本は実際論文執筆には関わっていませんが、テーマ決定までは非常に有意義な意見を提供してくれました。)

先生にテーマを発表した後は、とりあえず4部構成を4人で分け(責任分担)、試行錯誤しながら論文を進めていきました。結局夏休みの最後には、自分達の特性(追い込み型)から、レジメを作らず、書ける所から論文を書いていく方向性にしました。8月中だらけていたせいもあり、9月の夏合宿前まではやはり地獄を見ましたが、レジメも無事完成し、発表もなんとか乗り切りました。

9月夏合宿後～11月三田祭

予想通り夏合宿後気が抜けて、10月末の証券ゼミの締め切り近くでは地獄を見ましたが、夏合宿でほぼ訂正点が見えていたので後は根性だけでした。またこの頃には、メンバー全員が問題意識を共有していたので、チームワークができていました(特に青木と川上)。11月の初めには本ゼミで最終発表がありましたが、夏合宿で言われたことをほぼ忠実に訂正していったので、そこまで大幅な改善を要求されることはないと思っていまして、実際その通りでした。

という感じで、論文が書きあがりしましたが、あくまで私の感想で、他のメンバーはもっと違う感想を持っているのだらうと思います。全体としては、責任分担を明確にしたことと、書けるところから書いていく方法にしたのが、ちゃんと書きあがった要因だと思います。しかしながら、青木、川上、糸賀というメンバーでなければこの論文は書きあがらなかったと思います。

最後になりましたが、有意義なご意見を下さった池尾先生、ならびに先輩方、本当にありがとうございました。

柿本雅俊