

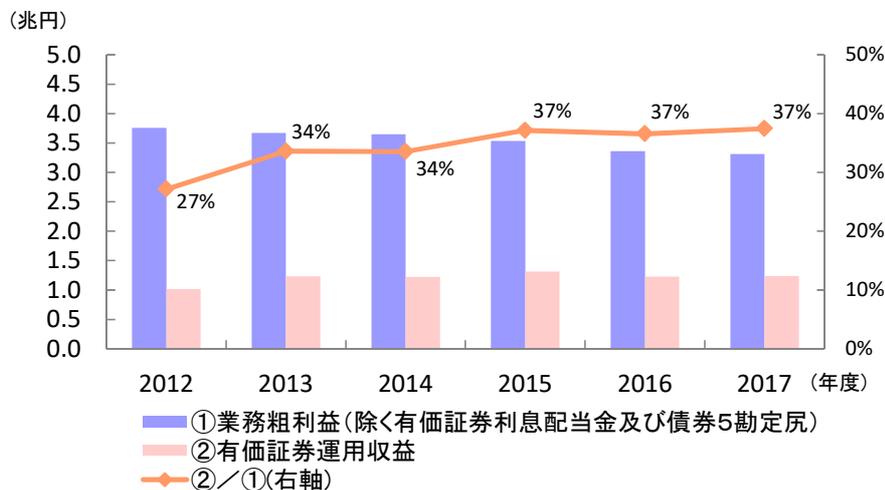
地域銀行有価証券運用モニタリング 中間とりまとめ

I. 背景

1. 有価証券運用を巡る市場環境

我が国の地域銀行においては、有価証券運用への収益依存度が高まっている(図表 I-1)。

図表 I-1: 地域銀行の有価証券運用への収益依存度



(注) 有価証券運用収益=有価証券利息配当金+債券5勘定戻+株式3勘定戻
(資料) 金融庁

また、地域銀行の本業利益(顧客向けサービス業務(貸出・手数料ビジネス)の利益¹、以下同じ)は、長期に亘る金融緩和政策、特にマイナス金利政策の導入に伴う貸出利鞘の急速な縮小などによって悪化している。他方、有価証券運用収益も、同様に、長短金利差の急速な縮小によって悪化している。このため、地域銀行では、一定の収益を確保するため、有価証券運用において、金利リスクのみならず、流動性リスク、信用リスクのほか、それらを組み合わせた複雑なリスクテイクを拡大する動きがみられている。

その結果、地域銀行においては、有価証券運用でのリスクテイクが、量的な面のみならず、保有商品の多様化・複雑化といった質的な面でも、経営体力(自己資本・収益力、以下同じ)やリスクコントロール能力(運用態勢・リスク管理態勢、以下同じ)と比較して過大と考えられる先が少なからず存在している。

今後、米欧において進展している金融政策正常化などの過程で予期せぬ市場変動が発生す

¹ 顧客向けサービス業務の利益=貸出残高×預貸金利回り差+役務取引等利益-営業経費

れば、こうした地域銀行においては、有価証券運用に関連して多額の損失を負い、財務の健全性を損なうリスクが高まることが懸念される。

2. 中間取りまとめ公表の趣旨

もとより個別の有価証券運用は経営判断に属する事項である。しかしながら、金融庁は、マクロプルーデンス及びミクロプルーデンス²を通じて我が国金融システムの安定性を維持していく責任がある。すなわち、マクロプルーデンスの観点から、金融システム全体のストレスへの耐性や脆弱性をリアルタイムに評価・分析するとともに、ミクロプルーデンスの観点から、個別金融機関の健全性等についても検査を含めたモニタリングを通じてリアルタイムに評価・分析し、必要な改善を促すことが求められている。

こうした問題意識のもと、金融庁においては、平成 28 事務年度以降、有価証券運用でのリスクテイクが経営体力やリスクコントロール能力対比で高いとみられる地域銀行（銀行持株会社を含む）を中心に 31 先（銀行 27 行、持株会社4社）に対して、検査を含めた重点的なモニタリング（以下、「有価証券運用モニタリング」という。）を実施してきた。有価証券運用モニタリングでは、経営体力やリスクコントロール能力対比での有価証券運用のリスクテイク・含み損の妥当性の検証や、リスクテイクに見合った運用態勢・リスク管理態勢の構築状況の検証にとどまらず、経営陣（社外役員を含む、以下同じ）による有価証券運用へのリスクガバナンスについても対話を深めてきた。

本中間とりまとめでは、これまでの有価証券運用モニタリングで明らかになった、地域銀行の有価証券運用が我が国金融システムに与えるマクロ的影響を分析するとともに、地域銀行の有価証券運用に係る課題と合わせて、金融庁の問題意識を整理している。

各地域銀行においては、本中間とりまとめを参考に、有価証券運用に係る課題を見直すだけでなく、ベスト・プラクティスの追求に向けた多様な創意工夫の発揮を期待したい。

² ここでのマクロプルーデンスとは、金融当局が、金融システム全体のストレスへの耐性や脆弱性を評価・分析し、システムリスクの顕現化を防止する方策をフォワードルッキングにとることで、将来に亘って金融システムの安定を図ることを指す。また、ここでのミクロプルーデンスとは、金融当局が、個別金融機関の健全性を確保することを通じて、将来に亘って金融システムの安定を図ることを指す。

II. 有価証券運用モニタリング実施状況

1. 地域銀行の有価証券運用が我が国金融システムに与えるマクロ的な影響

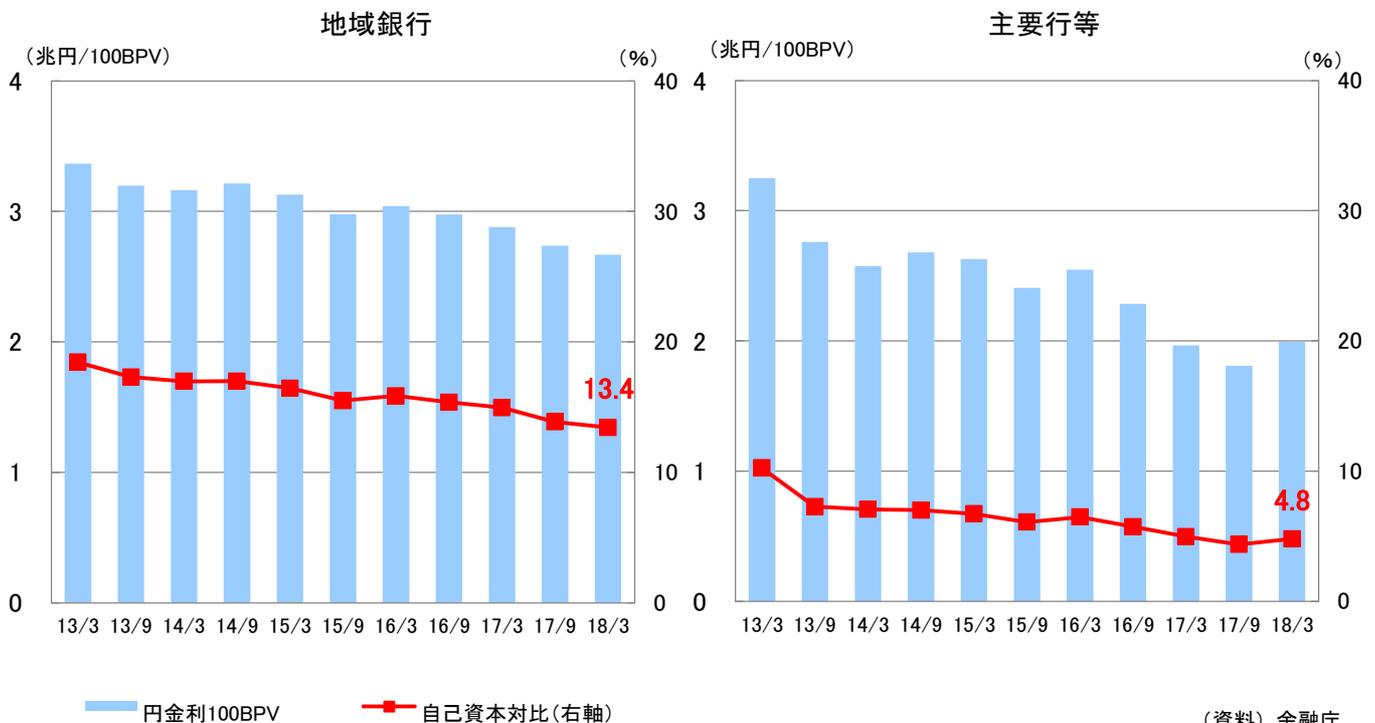
金融機関における経営体力やリスクコントロール能力対比で過大な有価証券運用のリスクテイクは、我が国金融システムに対する潜在的なリスクとなり得ると考えられる。すなわち、市場価格の急激な変化によって、そうした金融機関が一時的にせよ多額の有価証券関係損失の計上を余儀なくされれば、個別金融機関に対する信認低下にとどまらず、場合によっては連鎖的に我が国金融システム全体に対する信認低下をもたらし、結果として我が国金融システムにおける金融仲介機能が損なわれることが懸念される。

地域銀行における経営体力やリスクコントロール能力対比での有価証券運用のリスクテイクをみると、業態全体では主要行等³との対比で大きく、個別地域銀行の中には過大と考えられる先が少なからず存在している。

(1) 自己資本対比の金利リスク量等

地域銀行における有価証券の自己資本対比円金利リスク量⁴は減少傾向にあるものの、依然として主要行等の3倍近い状況が続いている(図表Ⅱ-1)。

図表Ⅱ-1: 有価証券の円金利リスク量推移(ヘッジ効果反映前)



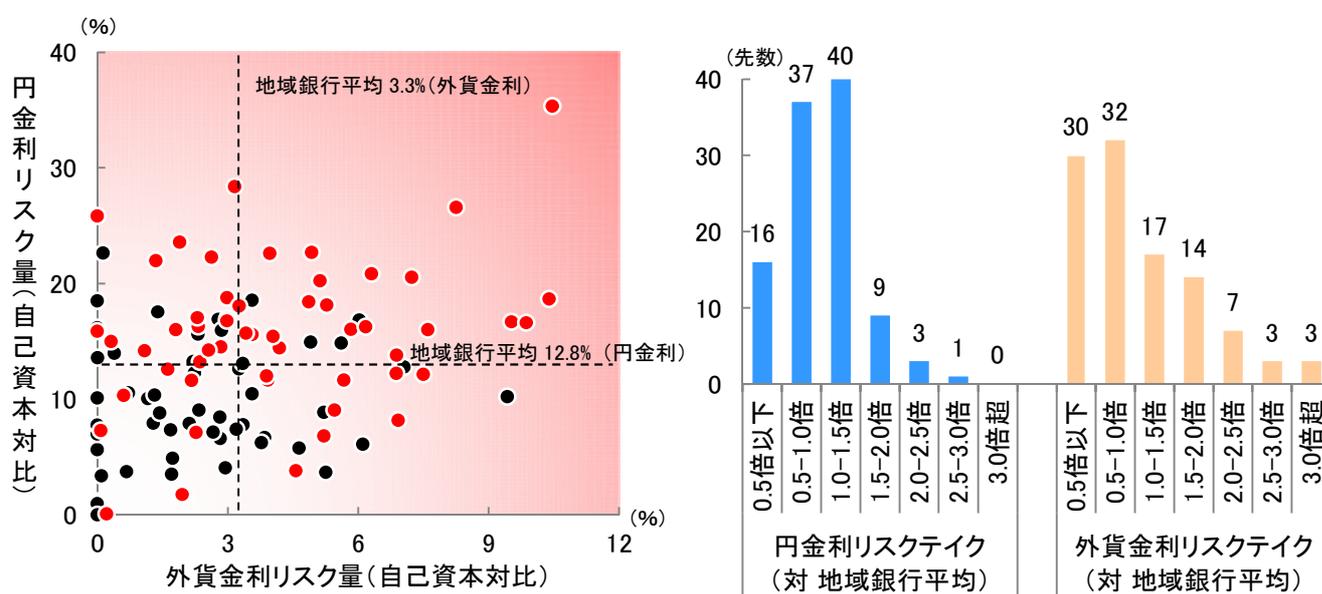
³ みずほ銀行、三菱UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、三菱UFJ信託銀行、みずほ信託銀行、三井住友信託銀行、新生銀行、あおぞら銀行

⁴ デリバティブによるヘッジ効果を反映前の円金利リスク量

また、個別行ベースでみると、2018年2月末時点において、地域銀行平均と比較して円金利リスク量で2.5倍以上、外貨金利リスク量で3倍以上となる先が存在している(図表Ⅱ-2)。

この間、自己資本対比金利リスク量⁵を2017年3月末と2018年2月末とで比較すると、米欧において金融政策正常化が進む中で、地域銀行では106行中26行が円金利リスク量を拡大し、33行が外貨金利リスク量を拡大している。中には、円金利リスク量を6割増、外貨金利リスク量を4倍増とした先も存在している。

図表Ⅱ-2: 地域銀行の金利リスクテイク分布(自己資本対比、ヘッジ効果反映後)



黒点: 本業利益が黒字の銀行
赤点: 本業利益が赤字の銀行

(注1) 金利リスク量はデリバティブによるヘッジ効果を反映後の18年2月末の100BPV
(注2) 自己資本は2018年3月末、本業利益は2017年度実績
(注3) 地域銀行平均は、地域銀行106行の単純平均
(資料) 金融庁

地域銀行が保有する有価証券の内訳をみると、投資信託や仕組債等多岐に亘っており、それらの中には金利リスク以外にも、流動性リスク、信用リスクのほか、様々なリスクを組み合わせた複雑なリスクプロファイルを有しているものも少なくない(後掲Ⅱ2.(2)②)。

また、金利リスクについては、有価証券以外でも、例えば仕組ローン形式で過大にリスクテイクしていると考えられる地域銀行が少なからず存在している。

⁵ デリバティブによるヘッジ効果を反映後の円・外貨金利リスク量

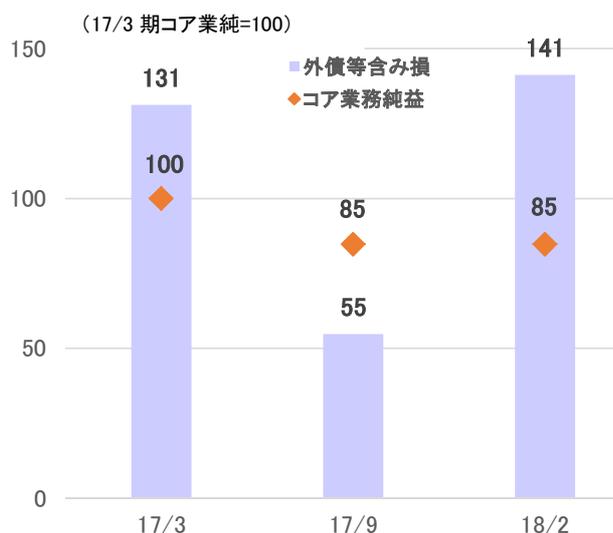
(2) 収益対比の含み損

地域銀行における外債等(外債および投信(除くヘッジファンド)、以下同じ)の含み損をみると、2018年1月下旬以降の米国金利上昇を受け、2018年2月末時点において、9先でコア業務純益⁶を上回っている。このうち4先では2年連続でコア業務純益を上回っている。

これら9先全体における過去1年間の外債等含み損の推移をみると、2017年3月末にコア業務純益を大幅に上回った後、2017年9月末には金利低下やロスカット等によって▲6割弱減少したにもかかわらず、2018年2月末では再びコア業務純益を大幅に上回っている(図表Ⅱ-3)。中には、コア業務純益対比で2倍近い外債等含み損を抱えている先も存在している。

この点、外債の含み損がコア業務純益を大幅に下回っている3メガバンク⁷とは対照的となっている(図表Ⅱ-4)。

図表Ⅱ-3: 9先の外債等含み損・コア業務純益



図表Ⅱ-4: 3メガバンクの外債含み損・コア業務純益



(注1) 17/9 および 18/2 のコア業務純益は、18/3 期コア業務純益を記載
(注2) 外債等とは、外債に投信(除くヘッジファンド)を加えたもの
(資料) 金融庁

(注) 17/9 および 18/2 のコア業務純益は、18/3 期コア業務純益を記載
(資料) 金融庁

なお、円債や株式など外債等以外の有価証券に潤沢な含み益があれば、それらを外債等含み損の処理原資として充当することができる。しかしながら、今後、円金利が上昇すれば円債の含み益が減少し、有価証券全体でも含み損となる可能性がある点には留意する必要がある。

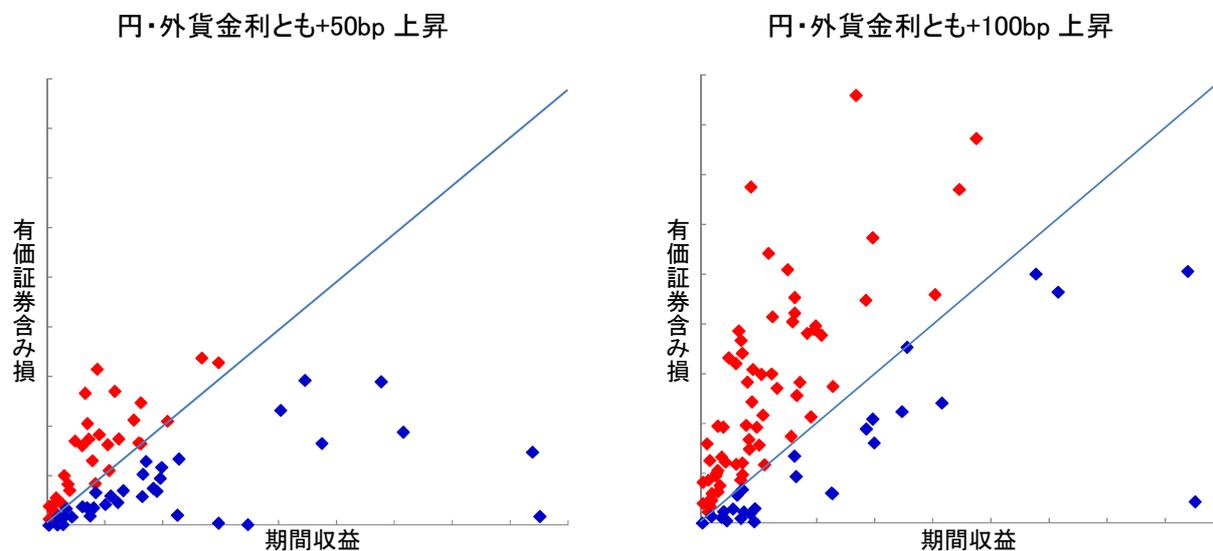
地域銀行における有価証券(随時の売却が困難な満期保有目的・政策投資株式を除く)全体の含み損益をみると、例えば、円金利・外貨金利ともに2018年3月末時点から+50bp 上昇した場合、地域銀行の1/4超の先において、期間収益(18/3期コア業務純益)を上回る含み損となる試

⁶ コア業務純益(金融機関の本業により得られた利益(業務純益)から有価証券売買益等の一時的な変動要因を除いたもの) = 業務純益 + 一般貸倒引当金繰入額 - 国債等債券関係損益

⁷ みずほ銀行、三菱UFJ銀行、三井住友銀行

算結果が得られている(図表Ⅱ-5)。

図表Ⅱ-5: 有価証券含み損(満期保有目的・政策投資株式を除く)と期間収益の比較



赤点:有価証券含み損(満期保有目的・政策投資株式を除く)が期間収益を上回っている銀行
青点:有価証券含み損(満期保有目的・政策投資株式を除く)が期間収益を下回っている銀行

(注1) 2018年3月末時点から、円金利・外貨金利が同時に上昇した場合の試算値
(注2) 期間収益として、18/3期コア業務純益を記載
(注3) 図表では、地域銀行106行のうち有価証券含み損が生じている先を中心に試算値を表示
(資料) 金融庁

2. 地域銀行の有価証券運用に係る課題

前掲Ⅱ1.で論じたとおり、地域銀行における経営体力やリスクコントロール能力対比で過大と考えられる有価証券運用が、個別地域銀行の健全性のみならず、我が国金融システムに対しても潜在的なリスクとなり得る懸念があることを踏まえ、金融庁では、有価証券運用モニタリングにおいて、有価証券運用に関する、①経営体力・リスクコントロール能力対比でのリスクテイクの妥当性、②リスクテイクに見合った運用態勢・リスク管理態勢の構築状況のほか、③経営陣によるリスクガバナンスの発揮状況について、経営トップを含めて対話を深めている。

以下では、地域銀行の有価証券運用に係る課題を整理する。

(1) 経営体力・リスクコントロール能力対比でのリスクテイクの妥当性

有価証券運用モニタリング対象 31 先中 23 先については、経営体力やリスクコントロール能力対比でのリスクテイクや含み損の処理に課題がみられた。

【モニタリングによって認められた事例】

- (ア) 本業利益が悪化を続ける中、経営陣が、本業利益の改善に取り組むことなく、目先の期間収益を確保するため、経営体力やリスクコントロール能力対比で過大と考えられる外貨金利リスクテイクを続けた結果、米国金利上昇により外債等含み損が2年連続でコア業務純益を上回った。外債等含み損を処理する原資が不十分なことから、外債等含み損を複数年に亘って段階的に処理せざるを得なくなっている。
- (イ) 本業利益の悪化を挽回するため、担当者数名という運用態勢のもとで、リスク特性を認識しないまま、表面利回りが高く、複雑なリスクプロファイルを有する投資信託に、自己資本の過半となる規模まで投資している。
- (ウ) 既に長期固定金利で多額の仕組ローンを実行しているため、金利リスクの削減に長期間を要すると経営陣が認識しているにもかかわらず、目先の期間収益確保のため、新たに自己資本対比でかなりの規模の長期外債型投資信託に投資している。
- (エ) リスク分析能力を含む運用態勢・リスク管理態勢が、専門性・人数の両面で確立されていないことを経営陣が自覚しているにもかかわらず、目先の期間収益確保のため、新たに自己資本額の数倍に相当する長期仕組ローンの実行を検討している。
- (オ) 本業利益が悪化を続ける中、業務計画上の当期純利益、配当額、配当性向を達成するため、担当者数名という運用態勢のもとで、リスク特性を把握しないまま、販売会社に数億円にのぼる信託報酬・手数料を支払ったうえで、複雑なリスクプロファイルを有する銘

柄を含む、合わせて数百もの外債・投資信託・仕組債に投資している。

- (カ) 経営陣が、目先の期間収益目標達成を第一に考えた結果、運用態勢やリスク管理態勢が、専門性・人数の両面で確立されていない中で、リスクに関する議論もなく、テールリスクを意識しないまま、表面利回りが3%を上回る、複雑なクレジット関連商品等の仕組債に投資している。

上記 23 先のうち8先では、目先の期間収益を確保するために、有価証券含み損の処理を先送りしている事例がみられた。

【モニタリングによって認められた事例】

- (キ) 株式の「ブル型ファンド」と「ベア型ファンド」を両方購入し、含み益となったファンドを売却して期間収益を嵩上げする一方、含み損の処理を先送りしている。
- (ク) 本業利益の悪化を穴埋めするために有価証券の益出しを繰り返した結果、有価証券含み益が枯渇した。こうした中、目先の期間収益の赤字を回避するため、外債等含み損が損失限度額管理上のウォーニング・ポイントを大幅に超過しているにもかかわらず、含み損の処理を先送りしている。

(2) リスクテイクに見合った運用態勢・リスク管理態勢の構築状況

① 経営陣への報告態勢

対象 31 先中 13 先では、有価証券運用への収益依存度が高く、経営体力やリスクコントロール能力対比でのリスクテイクも大きいにもかかわらず、経営陣に有価証券運用状況を適切に報告していないなど経営陣への報告態勢に課題がみられた。

【モニタリングによって認められた事例】

- (ア) 経営陣に対し、市場急変時の収益影響を報告していない。
- (イ) 経営陣に対し、見ただけでは有価証券運用パフォーマンスやリスクを把握することが困難な資料を回付するにとどめているため、経営陣は運用パフォーマンスやリスクを把握できていない。また、経営陣は、その状況を改善するよう求めている。
- (ウ) 銀行持株会社において、子銀行での市場急変時の具体的対応を把握していない。

② 投資信託・仕組債等複雑な商品の運用態勢・リスク管理態勢

対象 31 先中6先では、数名の担当者のもとで複雑なリスクプロファイルを有する投資信託・仕組債等に多数・多額の投資をするなど、複雑な商品の運用態勢・リスク管理態勢に課題がみられた(前掲Ⅱ2.(1)(イ)(オ)(カ)参照)。

【モニタリングによって認められた事例】

- (ア) 複雑な投資信託について、経営陣はもとより担当職員さえもその内容・リスクを把握していない。
- (イ) 経営陣が投資信託・仕組債が持つリスクを正確に把握していないにもかかわらず、多額の投資を承認している。
- (ウ) 投資信託を購入する際の稟議書を販売会社が代理作成しており、担当部署は当該投資信託の月次運用結果の把握・分析さえしていない。
- (エ) 同種投資信託の運用成績、手数料などを評価・比較検討することなく、販売会社に勧められるがまま特定の投資信託に投資している。
- (オ) 投資信託の商品性・リスクプロファイルを把握していない結果、内部管理規程上投資が許容されていない債券で運用している投資信託に投資している。
- (カ) 運用部署が投資信託に投資する際、内部管理規程上の1銘柄当たり限度額を回避するため、同一商品を分割して投資している。また、こうした規程逃れをリスク管理部署や監査部署も見過ごしている。

③ 市場急変時を想定した対応

対象 31 先中 20 先では、市場急変時を想定した対応策に関し、経営体力対比で許容できる損失限度額設定に課題があり、損失が拡大しているほか、限度額に抵触した際の具体的なアクションプランの策定や経営陣の関与・判断にも課題がみられた。

【モニタリングによって認められた事例】

- (ア) 外債・投資信託には損失限度額を設定していないため、米国金利上昇時に米国債や米国債型投資信託の含み損拡大に歯止めをかけられていない。
- (イ) 損失限度額管理上のウォーニング・ポイントが期間収益の3倍超の水準に設定されているため、米国金利上昇時に外債等含み損の拡大に歯止めをかけられていない。

(ウ) 損失限度額管理上のウォーニング・ポイントに抵触した事実が担当役員に報告されておらず、内部管理規程で定められた協議が実施されていない。

Ⅲ. 金融庁の問題意識

これまでの有価証券運用モニタリングを通じて明らかになった前掲Ⅱの課題については、一定の改善がみられているものの、依然として改善の余地が大きい部分も少なくないと考えられる。

金融庁においては、地域銀行の有価証券運用に関して、以下の問題意識(図表Ⅲ-1)に基づいて対話を深めていくとともに、こうした対話を通じて、地域銀行が将来に亘って健全性を維持し、我が国金融システムが将来に亘って安定性を維持できるよう努めていく。

図表Ⅲ-1: 地域銀行の有価証券運用に関する金融庁の問題意識

過大なリスクテイクは個別金融機関に対する信認低下のみならず、連鎖的に金融システム全体に対する信認低下をもたらす懸念

1. 経営体力・リスクコントロール能力に見合ったリスクテイク

- 有価証券運用に過度に依存しないビジネスモデルの構築
- 取締役会等において定めたリスクテイク領域やリスクテイク上限、許容できる含み損の範囲内でリスクテイク

2. リスクテイクに見合った実効的な運用態勢・リスク管理態勢の構築

- 適性のある人材の確保・育成
- 予期せぬ市場変動発生時でも損失を一定に抑制できる損失限度枠管理の構築等
- 安定的な外貨調達を含めた外貨流動性リスク管理の高度化

3. リスクガバナンスの発揮(リスクアペタイトフレームワークの活用)

- 適切なリスクテイク領域・リスクテイク上限の設定
- 有価証券含み損の許容範囲の設定(自己資本額や一定の期間収益を参照)
- リスクテイクが上記範囲内にあるか、リスクテイクに見合った実効的な運用態勢・リスク管理態勢が構築されているか常に検証

1. 経営体力・リスクコントロール能力に見合ったリスクテイク

地域銀行においては、経営環境が一段と厳しくなる中、中期経営計画や年度業務計画に掲げた当期純利益、配当額、配当性向を墨守するため、本業利益で賄えない分を、経営体力やリスクコントロール能力対比で過大と考えられる有価証券運用でのリスクテイクによって得られる収益

で補う計画を策定し、結果的に発生した有価証券含み損の処理を、収益計画達成のため先送りする先が少なからず存在している。

こうした動きは本業利益が不振な地域銀行で顕著にみられるが、現在の金利環境や市場環境が変化し、含み損が一段と拡大する場合、将来に亘って健全性が維持されなくなるリスクが一段と高まることが懸念される。場合によっては、個別金融機関に対する信認低下にとどまらず、連鎖的に我が国金融システム全体に対する信認低下をもたらすことも懸念される。

地域銀行においては、将来に亘って健全性を維持することを念頭に、まずもって有価証券運用に過度に依存しないビジネスモデルを構築する必要がある。そのうえで、有価証券運用に関しては、取締役会等において定めたリスクテイク領域やリスクテイク上限、許容できる含み損の範囲内でリスクテイクしていくことが必要であり、計画上の当期純利益、配当、配当性向を確保するために、その範囲を超えることがないよう留意すべきである。

2. リスクテイクに見合った実効的な運用態勢・リスク管理態勢の構築

地域銀行においては、①運用担当者がごく少人数で専門性にも乏しい先が多数存在しているほか、②経営体力やリスクコントロール能力対比で許容できる損失限度額を定めていない先や、③損失限度額を定めていても限度額抵触時の具体的なアクションプランが定められておらず、経営陣の関与・判断基準も明確化されていないため、具体的な協議・ロスカットを怠り、有価証券含み損の拡大を放置している先が少なからず存在している。

地域銀行においては、有価証券運用でリスクテイクしていく以上、経営陣、特に経営トップが主体的に、リスクテイクに見合った運用態勢・リスク管理態勢を、適性ある人材の確保・育成を含めて構築していく必要がある。その際、経営体力やリスクコントロール能力対比で許容できる損失限度額を定め、その限度額に抵触した際の具体的なアクションプランや経営陣の関与・判断基準を明確化することなどにより、予期せぬ市場変動が発生した場合でも有価証券運用に関連する損失を一定規模に抑制できる枠組みを構築していく必要がある。

また、外貨金利リスクが大きい地域銀行においては、安定的な外貨調達の実現を含めた外貨流動性リスク管理の高度化に向けて取り組んでいく必要がある。

3. リスクガバナンスの発揮(リスクアペタイトフレームワークの活用)

地域銀行においては、有価証券運用に関する適切な経営判断が行われるため、上掲1.2.の経営体力・リスクコントロール能力に見合ったリスクテイクやリスクテイクに見合った実効的な運

用態勢・リスク管理態勢の構築をはじめ、リスクアペタイトフレームワーク⁸の活用を含めた有価証券運用へのリスクガバナンスが有効に発揮されることが重要である。

したがって、地域銀行においては、取締役会等で、経営理念に即したリスクテイク領域と、経営体力やリスクコントロール能力に即したリスクテイク上限を明確に定めるとともに、含み損の許容範囲についても定め、さらに、その範囲内でリスクテイクしているか、リスクテイクに見合った実効的な運用態勢・リスク管理態勢が構築されているかを常に検証していく必要がある。

なお、含み損については、市場環境次第で発生が不可避であるし、その処理を先送りすることが適切な場合もあり得よう。しかしながら、含み損を内包すれば、収益性の低い運用資金の固定化、将来の期間収益減少、運用の自由度低下といった運用効率の悪化を招くうえ、リスクテイク力も低下するなど、ポートフォリオの健全性が損なわれる懸念がある。また、イールドカーブの形状次第では、含み損を内包する有価証券の運用利回り自体が逆鞘となる懸念もある。

したがって、含み損の処理を先送りする場合でも、含み損については、①それを控除した後も健全性維持のため必要と経営陣が考える自己資本額が確保できる範囲内にとどめることはもとより、②自らのリスクコントロール能力のもと、年間コア業務純益など一定の期間収益で処理できる範囲内にもとどめることが望ましい。

もとより地域銀行における有価証券運用のリスクテイク上限や含み損の許容範囲は、画一的・機械的に求められるものではなく、各行の経営理念、経営体力、リスクコントロール能力、運用スタイルに応じて異なるものと考えられる。地域銀行においては、各行にとって最適なリスクガバナンスの発揮を期待したい。

⁸ 自社のビジネスモデルの個別性を踏まえ、事業計画達成のために進んで受け入れるべきリスクの種類と総量を「リスクアペタイト」として表現し、これを資本配分や収益最大化を含むリスクテイク方針全般に関する社内の共通言語として用いる経営管理の枠組み。