

ディスカッション・ペーパー

**金融システムの安定を目標とする
検査・監督の考え方と進め方
(健全性政策基本方針)
(案)**

平成 30 年 6 月

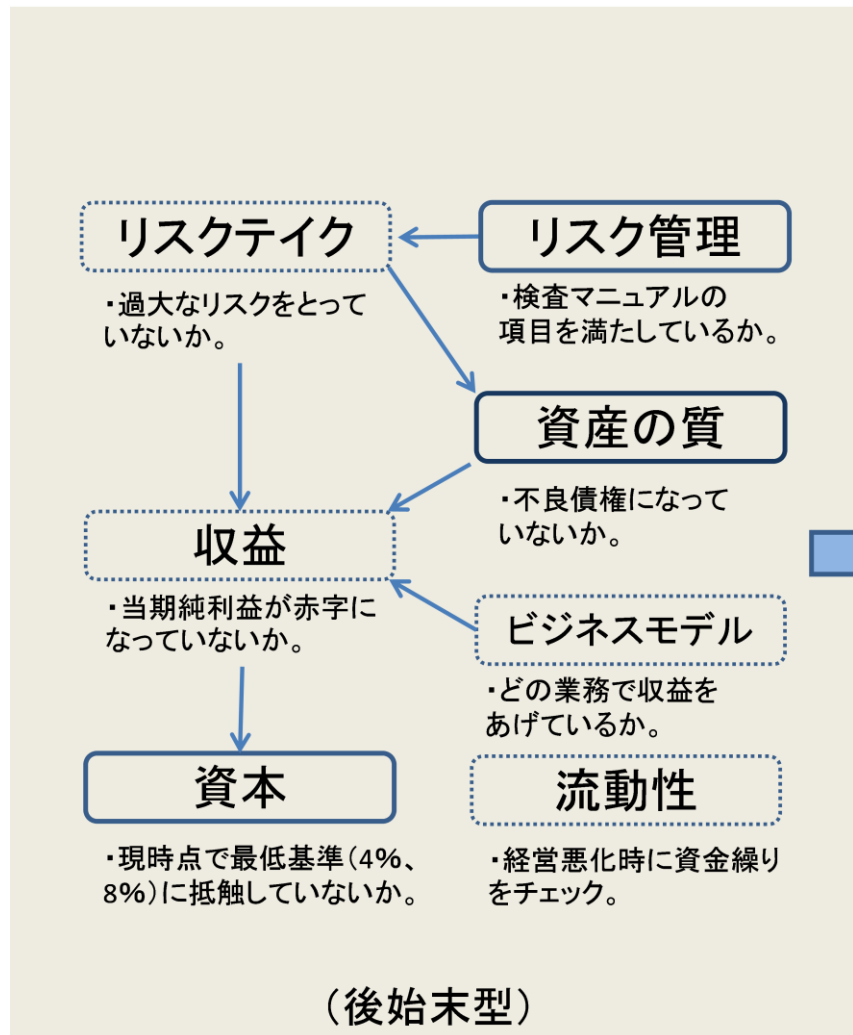
目 次

はじめに.....	1
1. 新しい健全性政策が目指す方向.....	3
2. 健全性政策の全体像（ミクロとマクロの関係）.....	9
(1) ミクロの健全性とマクロの健全性の視点.....	9
(2) リスクの特定・評価における両者の関係.....	11
(3) リスクへの対応における両者の関係.....	13
3. 個別金融機関の健全性の確保（ミクロ健全性の視点）.....	15
(1) 健全性の考え方.....	15
(2) 健全性の評価の視点.....	17
①資産の質.....	17
②資本とリスクテイク.....	19
③収益.....	22
④流動性.....	26
⑤リスク管理.....	28
⑥ビジネスモデルの持続可能性.....	31
(3) 監督上のアプローチ.....	32
①個別金融機関の実態把握.....	32
②最低基準抵触の蓋然性に応じた働きかけ.....	34
③ベスト・プラクティスの追求に向けた探究型対話.....	35
④オン・オフ一体の継続的なモニタリング.....	35
4. 金融システム全体の脆弱性への対応（マクロ健全性の視点）.....	38
(1) 金融システム全体の脆弱性の評価の視点.....	38
(2) 脆弱性の抑制に向けた対応.....	40

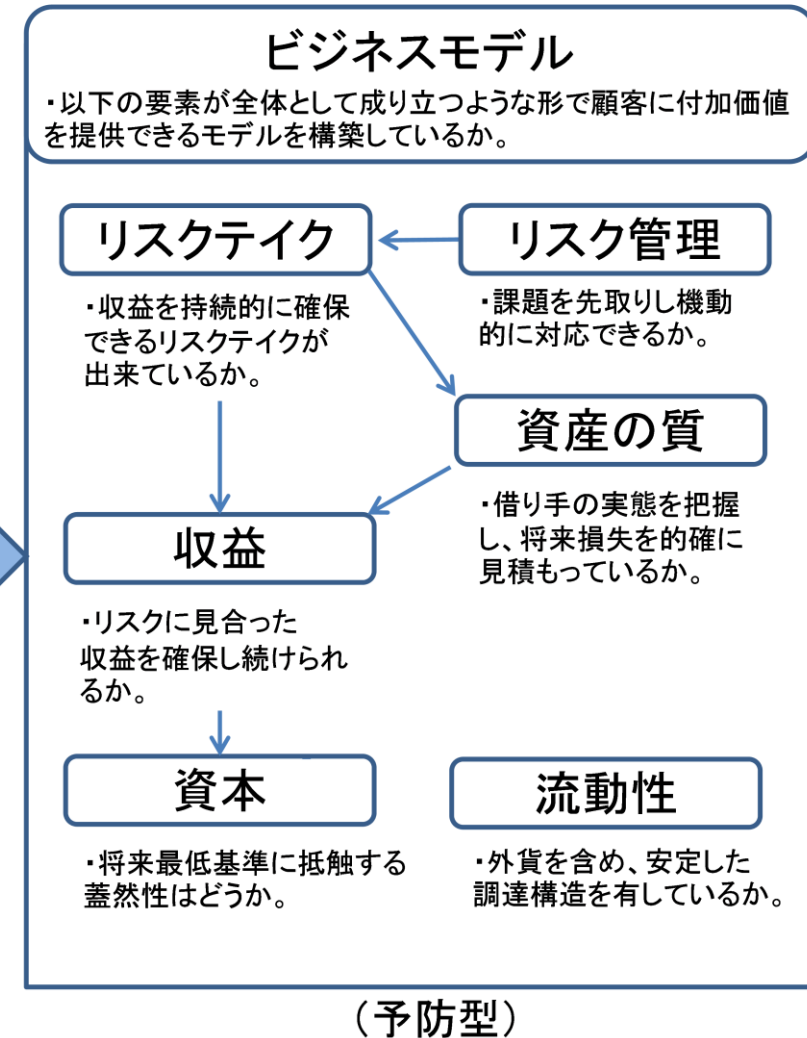
本基本方針(案)のポイント

金融機関の健全性の評価の視点

従来の視点



これからの視点



はじめに

（本文書の位置付け）

金融庁では、金融モニタリング有識者会議が公表した「検査・監督改革の方向と課題」（2017年3月）を踏まえ、検査・監督全般に共通する基本的な考え方と進め方を整理した「金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）」を意見募集を経て公表した（2018年6月）。今後、この基本方針を踏まえ、個々のテーマ・分野ごとのより具体的な考え方と進め方を、議論のための材料であることを明示した文書（ディスカッション・ペーパー）の形で示すこととしている。

検査・監督基本方針は、金融行政の目標について、「金融システムの安定と金融仲介機能の発揮、利用者保護と利用者利便、市場の公正・透明と市場の活力の両立という基本的な目標の実現を通じて、企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生を増大という究極的な目標を実現すること」と整理している。本文書は、個別分野毎の考え方と進め方を示すディスカッション・ペーパーの一環として、基本的な目標の重要な要素である金融システムの安定について扱う。

すなわち、本文書は、金融システムの安定を目標とする検査・監督の今後目指すべき方向性について、我が国の過去の金融危機の教訓や金融機関が抱える最近の課題、更には諸外国における経験を踏まえつつ、金融機関等の関係者と双方向の意見交換を行うための材料として、金融庁としての基本的な考え方と進め方を示したものである。ただし、融資に関する検査・監督実務などの点については、今後より具体的な考え方と進め方を別途整理することを予定している。

また、本文書は、主として預金取扱金融機関を対象としているが、バランスシート規模の大きい証券会社など、満期や流動性の変換を行い、レバレッジを活用しているその他の金融機関についても、念頭に置いている。

本文書を7月30日までの間意見募集し、広く意見を求める。ただし、手続き期間中もその後も、金融機関や利用者をはじめとした幅広い関係者との議論を行い、継続的な改善に努めていく。

なお、検査・監督基本方針は、平成30年度終了後（平成31年4月1日以降）を目処に検査マニュアルを廃止する予定を示している。

検査マニュアルには、各種のリスクの管理態勢の整備等に関するチェッ

クリストが示されており、金融機関においては、これを踏まえた実務が積み重ねられてきた。

検査マニュアルの廃止は、これまでに定着した実務を否定するものではなく、金融機関が現状の実務を出発点によりよい実務に向けた創意工夫を進めやすくするためのものである。

本文書は、よりよい実務に向けた対話の材料とするためのものであり、検査や監督において、本文書の個々の論点を形式的に適用したり、チェックリストとして用いたりすることはしない。また、本文書を用いた対話に当たっては、金融機関の規模・特性を十分に踏まえた議論を行う。

(本文書の目的)

本文書の策定に当たっては、以下の３点を目指した。

第一は、既に公表した「金融検査・監督の考え方と進め方」で示した検査・監督全般の方針を金融システムの安定を目標とする検査・監督の分野に適用した場合に、検査・監督のあり方がどのように変わるかを示すことである。

「金融検査・監督の考え方と進め方」においては、金融行政の視野を「形式・過去・部分」から「実質・未来・全体」に広げ、「企業・経済の持続的成長や国民の安定的な資産形成等を通じて国民の厚生を最大化に貢献する」という金融行政の究極的な目標を実現するための方針を整理した。本文書では、このような金融行政の視野の拡大により、金融システムの安定性や個別金融機関の健全性に関する評価のあり方やこれらを確保するためのアプローチがどのように変わり、究極的な目標の実現にどのように役立つのかを示そうとしている。

第二は、金融システムの安定を確保するための評価の視点について、改めてその目的にさかのぼって整理することにより、何が重要な点なのかを明らかにすることである。

例えば、資本については、自己資本比率規制の詳細な個別規定の解釈について多くの議論が積み重ねられてきたが、「将来の予想困難な様々な損失に対する備えとして自己資本を機能させ、金融システムの安定を実現する」という本来の目的に照らしての自己資本比率規制の役割と限界については、十分な議論がなされてこなかった。本文書はこうした点を補うことを目指している。

第三は、内外の金融危機の経験のうち、今後の検査・監督にとって重要

と考えられるものを整理し、金融機関をはじめとする関係者との双方向の対話の材料とすることにより、教訓の共有を図るきっかけとすることである。

例えば、我が国の過去の金融機関の破綻事例の中には、経営環境の変化にもかかわらず新たなビジネスモデルを構築することができず、特定のリスクに集中した業務を安易に拡大した例が少なくないが、これらには、新たな環境変化に直面している現在の金融機関にとっても様々な重要な教訓が含まれている。本文書においては、このような過去の経験を資本、収益、リスク管理といった諸要素に分けて整理し、多面的な議論のきっかけとすることを目指している。

1. 新しい健全性政策が目指す方向

（健全性政策の意義）

我が国では、1980 年代後半に拡大した資産価格バブルが 1990 年代初に崩壊し、1990 年代末から 2000 年代初に深刻な金融システム危機を経験、181 の預金取扱金融機関、生命保険会社 7 社及び四大証券会社の一つなどが破綻した。12 兆 3809 億円の公的資金が投入されたが、経済成長の経路は大きく下方屈折し、中高年を中心に年間自殺者数は約一万人増加、若年層には就職氷河期をもたらした。

また、2000 年代前半に拡大した米国の住宅価格バブルは、2000 年代末には深刻な世界金融危機を招いた。米欧の失業率は急上昇し、先進国の成長経路は大きく下方屈折した。我が国にも輸出の減少を中心に大きな影響が及び、2009 年の実質経済成長率は - 5.4%となった。

この 2 例は特殊な例外ではなく、金融自由化後の時代においては、先進国・新興国・開発途上国を問わず、大半の国が様々な形で深刻な金融システム危機を経験している。

金融システム危機は、金融行政の究極的な目標である経済・産業の持続的な成長と安定的な資産形成、更にそれらを通じた国民の厚生を増大を大きく損なう。

健全性政策 (prudential policy) は、金融危機の発生を予防すると同時に、仮に発生した場合の影響を最小化することを通じて金融システムの持続的な安定を実現することを中心的な目標とするとともに、併せて、預金者の保

護をも目標としている。金融システムが安定すれば、金融仲介機能が発揮される条件が整い、企業・経済の成長に貢献する。また、これらに加え預金者の保護が図られることで国民の安定的な資産形成につながる。健全性政策の遂行は金融庁の中核的任務の一つである¹。健全性政策は、金融規制の策定と、定められた規制を基盤に行う検査・監督から成り立っている。

本文書では、健全性政策の基本的な考え方とこの分野における検査・監督の考え方と進め方を扱う。規制（BOX2 参照）の設計のあり方については扱わない。

（健全性政策の目指す方向）

金融庁においては、これまでも、金融危機の経験や海外の金融法制・監督実務の動きを踏まえつつ、健全性政策の進化に努めてきた。特に、1990年代以降、金融危機に対処する中で、厳格な資産査定に基づく償却・引当と自己資本比率規制の適用を中心とした検査・監督を実施してきた。こうした検査・監督のアプローチは、当時の我が国の喫緊の課題であった不良債権問題の解決と金融システムの機能回復に寄与したと考えられる。

しかしながら、その後、我が国の金融機関を取り巻く環境は変化した。少子高齢化による国内市場の縮小や世界的な低金利環境の継続、FinTech等の技術革新の登場等の中で、将来に向けた収益環境は厳しさを増している。また、金融機関を巡るリスクの所在と形態の変化はスピードを速めており、変化への機動的な対応の巧拙が金融機関の将来を左右する状況となっている。

このような環境の下で新たな問題の発生を予防していくためには、過去の負の遺産の後始末に重点を置いたアプローチは必ずしも機能しない。また、過去の課題に合わせて形成されたアプローチをそのまま繰り返し適用する場合には、過去・形式・部分への集中の傾向が生じ、却って新たな課題への対応を制約する可能性すらある。

¹ 金融庁設置法第3条は「我が国の金融の機能の安定を確保」することを金融庁の任務の一つとして掲げている。なお、日本銀行法第1条は「信用の秩序の維持に資すること」を日本銀行の目的の一つとして掲げている。また、財務省設置法は、「健全な財政の確保、国庫の適正な管理、通貨に対する信頼の維持及び外国為替の安定の確保の任務を遂行する観点から行う金融破綻処理制度及び金融危機管理に関する企画及び立案」を財務省の所掌事務の一つとして掲げている。これらの規定は、金融庁が、日本銀行や財務省の協力を得ながら、健全性政策についての最終的な責任を負うべきことを示しているものと解することができる。

健全性政策を、形式・過去・部分だけではなく実質・未来・全体の視点に立って進めていく必要性は、金融機関を取り巻く環境の変化の下で特に大きくなっていると考えられる。

以上に鑑み、これからの健全性政策については、以下の 3 つの点に重点を置いて進めていく。

一つ目は、健全性の判断にあたり、資産の質や自己資本比率といった特定の要素を形式的な基準に照らしてチェックするだけではなく、個々の金融機関の全体としての健全性や金融システム全体のリスクについて包括的かつ実質的に判断する点である。

危機以降の我が国の健全性政策の重点は、財務データや担保の有無等の外形的な要素を重視した資産の質の検証や規制上の自己資本比率の確認といった狭い範囲に限定される傾向があった。今後は、借り手の実質的な返済能力を踏まえた資産の質、規制外のリスクを含めた資本の十分性、将来にわたる持続的な収益性、ストレスに備えた流動性の確保、リスクガバナンス、ビジネスモデルなど幅広い観点から金融機関の実態把握を行い、当該金融機関の経営の全体像からみて優先度が高いと思われる課題を抽出する。更に、個々の金融機関レベルだけでなく、金融システム全体としての脆弱性を把握し、重点的に対処する。

二つ目は、危機に事後的に対処するだけでなく、危機を予防するために課題を先取りして対応することを目指す点である。

これまでの検査・監督においては、金融機関が損失を蒙ったり、経営難に陥ってから、事後的に健全化のための対応を行うことが多かった。しかしながら、対応のタイミングが遅れるほど、経営陣にとっても当局にとっても問題解決のための選択肢は限られてしまう。また、過去の金融危機は、ひとたび金融機関の健全性が損なわれると、金融システムに固有の脆弱性や実体経済への波及効果（BOX1 参照）により、国民生活に著しく大きな影響が及びうることを示している。危機に対処するために、最終的には公的資金の投入を余儀なくされたことも少なくない。今後は、将来の危機を予防するという観点から、事前に金融機関や金融システムの脆弱性を把握し、将来に向けた対応を目指す。

三つ目は、金融機関のリスクテイクを抑制することだけに偏った対応をとるのではなく、金融機関が創意工夫を発揮できる環境を整え、適正なリスクテイクを通じた健全性の確保を実現することを目指す点である。

当局の過去の画一的な対応には、金融機関を萎縮させ、担保・保証への依存やリスクテイクへの消極的な姿勢を助長する傾向をもたらした面があったと考えられる。しかしながら、経営環境が厳しさを増している中では、リスクを取らないことだけを目指した経営では持続的な健全性を確保できない。今後は、歪んだリスクの累積には引き続き注意を払いつつ、金融機関が自ら判断することにより、適切なリスクテイクを通じて健全性を確保し、持続可能なビジネスモデルを構築しているかを確認することに重点を置く。

また、金融行政の究極の目的は経済の持続的成長と安定的な資産形成を通じた国民厚生を増大であり、これを実現するためには、金融システムの安定と金融仲介機能の発揮の両立が欠かせない。すなわち、金融システムが安定することで、金融機関のリスクテイクが促され、金融仲介機能の発揮につながり、更に、金融仲介機能が発揮されることで、収益が確保され、金融システムの安定につながるという好循環が実現することが重要である。このようなダイナミックな関係を実現するには、当局に促された一律な対応ではなく、金融機関の自己規律の下での創意工夫が不可欠である。健全性政策も、画一的なビジネスモデルのみを念頭に置いたものから、規律の実効性と柔軟性を両立できるものへと進化する必要がある。

<BOX1> 健全性政策の根拠と対象

金融業においても、市場における自由な競争や株主からの規律、コーポレート・ガバナンスの枠組みの機能発揮により、経営の健全性が実現することが本来の姿である。しかし、銀行等については以下のような市場の失敗が生じうることから、当局が一定の役割を果たすことが必要となる。

銀行は、預金や銀行間取引などで短期調達を行い、貸出による長期運用を行っている（長短ミスマッチ）。このため、支払可能性に対する懸念が高まると、一斉に預金引出しや資金回収（取付け）が行われる可能性がある。また、銀行の財務内容は外部から把握するのが困難であるため（情報の非対称性）、心理的な波及により、その銀行だけでなく同様のビジネスを行っている他の銀行に対しても取付けが行われるおそれがある。更に、銀行は少ない資本に対し多額の負債を調達してビジネスを行っているため（レバレッジ）、経済環境が悪化した場合に、存続が困難となる程度の損失を被る可能性がある。金融システムにはこうした脆弱性があり、内外の金融危機の事

例に鑑みても、市場に任せるだけでは金融システムの安定を確保するためには不十分と考えられる。

更に、銀行は預金を通じた資金決済機能や貸出等による金融仲介機能を担っているため、破綻によりこれらの機能が損なわれれば、実体経済に大きな影響が生じる（負の外部性）。これに対処するため、預金保険制度や中央銀行の最後の貸し手機能をはじめとするセーフティ・ネットが整備されている。しかしながら、セーフティ・ネットの存在は、銀行が慎重に経営を行うインセンティブを損ない、過度なリスクテイクにより金融システムをかえって不安定にするおそれがある（モラルハザード）。

当局が銀行を監督するのは、これらの問題に対処し金融システムの安定を確保するためである。

先般の世界金融危機²は、銀行だけでなく、市場を通じて多様な金融機関により金融仲介機能が提供されるという状況の下で起きた。特定の資産の価格下落をきっかけに、金融機関の損失拡大、投売りによる市場流動性の低下、更なる資産価格の下落がスパイラル的に生じ、市場が機能不全に陥った。また、デリバティブ取引や証券貸借等により金融機関が相互に複雑で不透明な連関を形成していたため、一つの大規模な金融機関が破綻すると、市場を通じて瞬時に金融システム全体にパニックが広がり、市場流動性が枯渇し、多くの金融機関が資金繰りに困難をきたした。このような市場型の危機は、対象となる金融機関の範囲、広がるスピードにおいて、従来のものとは異なっており、健全性政策のあり方について更なる課題を提示している。

健全性政策は以上のような理由に基づいて行われるものであるもので、預金取扱機関のほか、市場の失敗の原因となる上述の諸機能（流動性変換・満期変換、レバレッジ等）を有している金融業者をも対象とすることになる。

² 2000年代後半の米国サブプライムローン信用不安に端を発する世界的な金融危機とそれに伴う不況。

＜BOX2＞我が国の現行法制の下における健全性の面から見た規制の主な諸要素（預金取扱金融機関の場合）

銀行、信用金庫、信用組合、労働金庫、信用事業を行う農業協同組合など、預金を取り扱う金融機関は資金決済機能や金融仲介機能の面で高い公共性（すなわち、大きな外部経済と外部不経済）を有する。そのため、金融システムの安定や預金者保護のためには、金融機関の破綻を回避し、破綻時の影響を限定する必要がある。主に金融機関の健全性を確保し、破綻を回避するために、銀行法等の下で免許制が適用され、業務の健全かつ適切な運営を確保するための規制が課せられている。また、主に破綻時の影響を限定するために、預金保険法等の下でセーフティ・ネットが与えられている。

このうち、銀行等の健全性を予防的に確保し、破綻を回避することを目的とした銀行法等による主な規制としては、以下のようなものがある。

- 1) 債務超過による破綻の確率を一定以下に抑えるための「自己資本比率規制」（銀行法 14 条の 2 等）
- 2) 資金繰り破綻の確率を一定以下に抑えるための「流動性比率規制」（同上）
- 3) 不適切・不必要ないし過大な損失の発生を回避するための「アームズレングス・ルール」、「業務範囲規制」及び「大口信用供与等規制」（銀行法 13 条の 2、12 条、13 条）ただし、より一般的なリスク管理態勢の整備状況は主に検査・監督を通じて確認される。
- 4) 財務の健全性の実態が適切に決算に反映され報告・開示されることを確保するための報告・開示・経理基準（銀行法 19 条～22 条、金融再生法 7 条）
- 5) 適切なガバナンスを確保するための機関構成規制（銀行法 4 条の 2 等）、取締役の兼職制限・適格性規制（銀行法 7 条、7 条の 2）銀行等が特定株主の不適切な影響を受けることのないようにするための主要株主規制（銀行法 52 条の 9）ただしガバナンスの適切な機能確認は主に検査・監督を通じて行われる。

【図表】 主な現行規制と健全性政策の諸要素

```
graph TD; G[ガバナンス] --> RT[リスクテイク]; G --> R1[機関構成規制  
取締役に関する規制  
大口株主規制]; RT --> Y[収益]; RT --> R2[アームズレングス・ルール  
業務範囲規制  
大口与信等規制]; Y --> K[資本]; K --> L[流動性]; K --> P[破綻可能性]; L --> P; P --> H[破綻の影響]; H --> R3[破綻処理制度]; G --> R4[報告・開示・経理基準]; K --> R5[自己資本比率規制]; P --- R6[※点線内が本DPの範囲];
```

報告・開示・経理基準 → ガバナンス

機関構成規制
取締役に関する規制
大口株主規制

ガバナンス

リスクテイク

アームズレングス・ルール
業務範囲規制
大口与信等規制

収益

流動性比率規制

流動性

自己資本比率規制

資本

破綻可能性

※点線内が本DPの範囲

破綻の影響

破綻処理制度

2. 健全性政策の全体像（ミクロとマクロの関係）

(1) ミクロの健全性とマクロの健全性の視点

(ミクロ健全性の視点)

健全性政策の目的は、マクロ的には、金融システムの安定を確保することを通じて経済・産業にとって不可欠な金融サービスが円滑に提供されるようにすることであり、ミクロ的には、個別金融機関の健全性を確保することを通じて預金者を保護することである。

金融システムの安定のためには、個別金融機関の健全性が確保されていることが必要である（BOX2 参照）。過去の金融危機においては、個別金融機関の破綻や破綻のおそれをきっかけに、金融システムに対する信認が低下し、金融システムの安定が損なわれている。したがって、健全性政策においては、伝統的に個別金融機関の健全性の確保が重視されており、今後についても同

様である。（ミクロ健全性の視点（microprudential perspective））

（マクロ健全性の視点）

他方、金融システムの安定の状況は個別金融機関の健全性の状況を単純に足し合わせたものではない。

例えば、我が国のバブル崩壊後の金融危機で、資産価格の下落による金融セクターの損失拡大が、貸し渋りを通じて実体経済を悪化させ、更なる損失拡大をもたらしたように、金融システムの機能不全と実体経済の悪化が互いに強めあい、それぞれ単独で生じた場合以上の影響が及ぶことがある。

また、先般の世界金融危機において、資産市場の流動性低下により、資産価格の下落と金融セクターの損失がお互いに強めあうプロセスが生じ、資金調達市場の流動性低下が更にこのプロセスを強化したように、市場の機能不全により、そうでない場合に比べてはるかに大きな影響が金融セクターや資産市場に及ぶことがある。

逆に、個別金融機関の破綻やそのおそれが常に連鎖的な破綻やそのおそれを高め、金融システム全体の安定を損なうわけではない。財務状況が悪化した金融機関が速やかにこれを回復させることができれば、連鎖的な破綻のおそれは抑えられる。また、存続が困難となった金融機関については、不安が広がる前に、主要な機能が他の機関に引き継がれるとともに、適切な損失負担が行われ、システムの他の部分は健全であることが明らかとなれば、金融システムの安定は確保できる。

健全性政策は、金融機関の破綻が全くなくなることを目指すものではない。破綻ゼロを目指すためには、著しく高い資本水準やリスクテイクの過度の抑制を求めることが必要となり、かえって持続可能なビジネスモデルの構築を妨げ、金融仲介機能を損なうおそれがある。

以上を踏まえれば、金融システムの安定を確保するためには、金融システムと実体経済の関係や金融セクターと各種市場との関係に留意しつつ、金融システム全体の脆弱性を評価・分析し、システミック・リスク³の顕在化を防ぐ視点（マクロ健全性の視点（macroprudential perspective））が重要となる。また、金融機関の破綻やそのおそれが金融システム全体の安定を損なわないよう適切な破綻処理や危機時の健全性の回復のための対応を図る必要

³ 金融システムの一部又は全部の機能不全により、金融サービスの供給に広範な断絶が生じ、実体経済に深刻な悪影響を及ぼすリスク

がある。

（両者の関係）

他方、ミクロ健全性の視点とマクロ健全性の視点は別々に存在するわけではない。

金融システム全体の脆弱性は、マクロ的な資産価格やレバレッジの動向の背後にある個別金融機関の与信・投資行動に起因することが多い。また、金融システム全体の安定が損なわれれば、そうでなければ健全であったはずの個別金融機関が経営難に陥ることがある。こうした問題は、金融システム全体の安定と個別金融機関の健全性を別々に追求した場合には十分に対処できない可能性がある。したがって、今後の健全性政策においては、金融システムの安定と個別金融機関の健全性の両面の総合的な把握の上に立って一体的な対応を図ることを目指す必要がある。

（2）リスクの特定・評価における両者の関係

健全性政策の目的を達成するために、個別金融機関の健全性にとってのリスクや金融システム全体の脆弱性に対処する必要がある。そのためには、こうしたリスクや脆弱性を特定し、評価しなければならない。

（ミクロ健全性の視点からのリスクの特定・評価）

個別金融機関の健全性を確保するためには、破綻からの十分な距離を保つことが重要となる。金融機関は債務超過に陥るか、資金繰りがつかなくなって破綻することから、これらの可能性を抑えるため、資本と流動性を十分に保有することが基本となる。

ただし、一時点で資産超過であっても、多額の不良債権が未処理であったり、その他のリスクを過度に保有している場合には健全とは言えない。このため、資産の質やそれを含むリスクテイクの状況を評価する必要がある。また、リスクテイクと資本のバランスはとれていても、赤字が続けば、将来資本基盤が損なわれる可能性が高いため、収益の状況も健全性にとって重要である。他方、資本や収益の状況が同じであっても、環境が変化した時に機動的に対応できるリスク管理を持った金融機関は、資本基盤を損なう可能性が低く、より健全であると言える。

（マクロ健全性の視点からのリスクの特定・評価）

金融システム全体の安定を確保するためには、システミック・リスクの

顕在化につながる脆弱性を特定し、抑制することが必要である。

過去の金融危機の経験から、金融システムの脆弱性には、資産価格のファンダメンタルズからの乖離、市場参加者のレバレッジの拡大や満期・流動性変換の拡大（短期の市場性資金調達への過度の依存など）、金融機関間の相互連関性や金融取引の複雑性の拡大などがあると指摘されている。

大きなミスプライシングがある場合、何らかのショックによりリスクが再評価されると価格が大幅に修正され、金融機関の巨額損失、实体经济の悪化につながりやすい。レバレッジの高い投資家や借り手は、資本の備えが小さいため、ショックによって破綻しやすく、借入規模が大きいため、金融システムへの影響も大きい。市場参加者の満期や流動性のミスマッチが大きいと、損失を蒙った時に債務返済のために資産の投売りを余儀なくされる可能性が高い。過去の金融危機では、資産価格の高騰・下落と、レバレッジや満期変換・流動性変換との間の相互作用が危機の発生・深化の原因となっている。逆に、資産価格のファンダメンタルズからの乖離だけでは、2000年代初頭のいわゆるITバブルの崩壊の時のように金融危機を引き起こさないこともある。

金融機関同士が債権債務関係等を通じて密接なネットワークを形成していると、ある金融機関が破綻したり、破綻のおそれが高まった場合に、他の金融機関の損失拡大につながり、こうした影響がネットワークの網を通じて広く波及することで危機が拡大しやすい。また、金融取引の複雑性が高いと、危機時にリスクの特定・評価が困難となり、パニックに陥った市場参加者が一斉に投売りをしたり、リスクテイクを縮小して、危機を深化させる可能性がある。

（両者の関係）

これらの金融システム全体の脆弱性の評価の視点は、前述の個別金融機関の健全性の評価の視点と相互に関係している。金融システム全体の脆弱性は個別金融機関レベルの状況を見なければ判断できないことがあり、逆に、個別金融機関の健全性は金融システム全体の脆弱性を勘案しなければ評価できないことがある。

金融システム全体の脆弱性は、マクロの資産価格高騰やレバレッジの拡大などだけでは判断が難しいことも多い。これらが生産性の向上や金融の構造変化等に起因するかもしれないからである。このような場合に当局が過剰に反応することは、かえって資源の効率的な配分を阻害することともなりかねない。他方で、過去のバブルにおいては、資産価格の高騰を生産性向上で説明する誤ったストーリーにより正当化されたこともある。このため、脆弱性の特定・評価に当たっては、個別金融機関の与信・投資行動におけるリス

クの過小評価といったミクロの歪みにも着目することが有益である。

他方、個別金融機関の健全性が十分かどうかを評価する際には、金融システム全体の安定が損なわれた場合の波及効果についても勘案する必要がある。金融システムの安定が損なわれる場合には、貸し渋りにより実体経済の落ち込みとの悪循環が生じたり、市場流動性の低下により資産価格の下落と金融セクターの損失拡大のスパイラルが生じることがあるため、個別金融機関のレベルで想定していた以上の損失が生じる可能性がある。こうした点については、金融システムの安定が損なわれる様々なシナリオを用いたシミュレーションを用いて、必要があれば金融機関の危機時の対応の二次的な影響を含め、個別金融機関への影響を把握することが重要となる。

また、個別金融機関のレベルでのリスクの過小評価といったミクロの歪みの中には個別金融機関のレベルでは合理的であるように見えるため、特定しにくいものもある。例えば、信用力の低い借り手にリスクを軽視してローンを供与しても、これを速やかに投資家に売却できれば収益を上げられるかもしれないが、金融システム全体の脆弱性は拡大する可能性がある。こうしたリスクについては、マクロの視点をもって個別金融機関の行動を分析する必要がある。

(3) リスクへの対応における両者の関係

このようにミクロの健全性とマクロの健全性それぞれの視点に立ったリスクの特定・評価は相互に関係しているため、リスク評価を踏まえて当局が対応する場合においても、双方の視点は密接に関連する。

例えば、金融システム全体の脆弱性に対処するためには、カウンターシクリカル・バッファなどの制度上の措置に加え、金融機関に対する監督上の対応が必要になる。その際、資産価格のファンダメンタルズ⁴からの乖離やレバレッジの拡大に対し、一律に与信削減や資本増強を求めるといった措置をとることは効果に比して副作用が大きい。むしろ、脆弱性が見られるセクターへのエクスポージャー⁵が大きく、リスクの過小評価による安易な与信・投資行動やリスクを反映しないプライシングを行っていると考えられる金融機関に対し、集中的に働きかける方が効果的なケースが多いと考えられる。こうした金融機関は、個別に見ても健全性の観点から問題を抱えていることが多く、当局には、ミクロとマクロ双方の視点を踏まえた対応が求めら

⁴経済活動の実態を示す基本的な諸要素。

⁵金融機関の信用供与の総額。

れる。

他方、一部の金融機関に健全性の問題が認められる場合には、他の金融機関も同様の問題を抱えていることが少なくない。こうしたケースでは、一律のポジションの削減や貸出の抑制といった対応が、市場や経済に悪影響を与え、かえって健全性の確保を難しくする可能性がある。こうした場合にも、当局は、ミクロとマクロ双方の視点を持つことが必要である。

なお、金融システムの脆弱性の要因は、資産価格のファンダメンタルズからの乖離、経済全体のレバレッジや満期・流動性変換の拡大のように、金融セクターの外側にも存在しうる。

こうした金融セクター外の脆弱性については、これを直接抑制する（例えば、不動産価格を抑制する）ことを目的とするのではなく、脆弱性を踏まえた上で、脆弱性が顕在化した場合にも耐えられるよう金融セクターの強靱性を高めることにより、金融システムの安定を確保することを基本とする。例えば、不動産バブルによる脆弱性を踏まえ、金融機関の審査基準の厳格化、リスクの抑制、資本の増強などに取り組むといったことが考えられる。ただし、これらの措置は金融セクター外の脆弱性の抑制にもつながることが多いことから、こうした効果を踏まえた上で、金融機関についてとるべき措置を調整する。

他方、金融セクターの外にある脆弱性を金融機関への働きかけのみで抑制できるとは限らない。資産市場では金融機関以外の参加者が重要な役割を果たしていることもあり、これらの機関が金融機関以外から資金を調達しレバレッジを拡大している場合もある。したがって、金融機関への働きかけのみでは不十分であると考えられる場合には、金融機関以外の市場参加者にも当局としての脆弱性に関する認識を伝え、これに対処することを促す。また、日本銀行、国土交通省をはじめとした他当局とも連携して対応を図る。

以下では、3.で個別金融機関の健全性の確保、4.で金融システム全体の脆弱性の抑制について取り扱うが、これまでに述べたように、健全性政策においては、両者の目的、リスクの特定と評価、リスクの対応における相互依存関係を踏まえ、両者を一体的な視点の下に行うことが重要である。

3. 個別金融機関の健全性の確保（ミクロ健全性の視点）

(1) 健全性の考え方

個別金融機関の健全性の評価の視点は、前述のように、資本と流動性、更に、資産の質やリスクテイク、収益、リスク管理の状況などである。これらは、諸外国における健全性政策の実務において伝統的に重視されてきた視点である。

このうち、我が国においては、不良債権問題と金融危機に対処するため、資産の質と資本の十分性が特に重要と考えられ、更に、それぞれの具体的な内容については、検査マニュアルのチェックリストや自己資本比率規制などに示された要件の充足が重視される傾向にあった。

しかしながら、最近の厳しさを増す収益環境やリスクの所在・形態の変化の加速を踏まえると、危機への事後的な対応に主眼を置いたこれまでのアプローチでは、新しい課題に適切に対処できないおそれがある。

財務会計や資本規制の観点から資産の質や資本の十分性に問題がなくても、本業で収益を上げられない金融機関は健全とは言えない。特に、現在のような低金利環境下では、比較的信用力の高い借り手に対し金利引き下げ競争を行いつつ貸出の規模を追求するだけでは、収益性の向上につながらない。また、現時点では収益が上がっていても、金利環境や資金需給の状況から収益の先細りが見込まれていたり、市場が反転した時にはそれまで蓄積した利益を上回る損失が見込まれる場合も健全とは言えない。

こうした点を踏まえ、もっぱらリスクをとらないことを健全と考えるのではなく、将来にわたって収益を上げるために、持続可能なビジネスモデルを構築し、適切なリスクテイクを行うことが重要である。リスクの高いビジネスが常に不健全なわけではなく、リスクの大きさを踏まえても適切な管理態勢を構築した上で十分な収益が見込まれるのであれば健全であると判断できることもある。逆に、リスクは低くても、見込まれる収益がそのリスクや経費に見合っていないければ、健全なビジネスとは言えない。

金融機関においては、それぞれのビジネスモデルを踏まえて、どのようなリスクテイクを行い、持続可能な収益を上げるかを明確にするとともに、経営環境の変化に応じてこれを絶えず見直していかなければならない。

以上の点を踏まえ、伝統的な健全性の評価の視点についても、その内容を「過去・形式・部分」から「未来・実質・全体」の視点からのアプローチに変革してい

く必要がある。例えば、借り手の実質的な返済能力を踏まえた資産の質、規制外
のリスクを含めた資本の十分性、将来にわたる持続的な収益性、ストレスに備え
た流動性の確保、環境変化に機動的に対応できるリスク管理などを重視していく
必要がある。更に、こうした諸要素を個別に評価するだけでなく、これらが全体と
して将来も持続可能なビジネスモデルを構築できているかについて評価する必
要がある。

＜BOX3＞健全性政策の変遷

銀行については、伝統的に、参入規制のほか、業務範囲規制、金利規
制、大口信用供与規制、関係者取引規制、店舗規制など様々な規制が設
けられてきた。このうち、金利規制と店舗規制以外については、現在も
健全性規制の一部となっている。

80 年代の金融自由化以降は、様々な種類のリスクから生じる損失に
対し共通の備えになるとして自己資本比率が重視され、内容の変遷を伴
いつつ、自己資本比率規制は現在も健全性政策の基本となっている。

90 年代半ば以降は、金融工学の発展や金融機関におけるリスク管理
実務の高度化を踏まえ、定量的なリスク管理が重視されるようになった。

先般の世界金融危機以降は、金融機関の破綻の影響の大きさを踏ま
え、その可能性を抑えるために自己資本比率規制が強化された。また、
短期金融市場の機能が低下し、健全とされた金融機関も資金繰りに困難
を来したことから資金流動性に対する関心が強まり、流動性比率規制が
導入された。更に、破綻や巨額損失の背景にあるビジネスモデルやリス
クガバナンスの問題に対しても注目が集まっている。

従来から、収益性は健全性監督の重要な着眼点の 1 つとされていた
(伝統的に健全性の主要 6 要素とされる”CAMELS”⁶の E) が、高齢化、

⁶ Capital Adequacy (自己資本)

Asset Quality (資産内容)

Management (経営)

Earnings (収益性)

Liquidity (流動性)

Sensitivity to Market Risk (市場リスクに対する感応性)

の頭文字をとったもの。米国等の金融監督当局による金融機関の評定で用いられている健
全性評価の視点。

人口減少、世界的な低金利の持続など、金融機関の収益環境が厳しさを増す中、欧州当局をはじめ、ビジネスモデルや収益の持続可能性に監督上の焦点を当てる当局もみられるようになっている。

(2) 健全性の評価の視点

① 資産の質

金融機関の資産の質は、過去の金融危機において重要な要因となっており、今後においても、健全性の重要な評価の視点の一つである。また、資産の質を適切に評価することは、健全性を確保するための大前提である。

(不良債権比率)

従来、不良債権問題への対処の経験から、不良債権比率が低ければ低いほど良いとする傾向があったが、本来、資産の質はその資産から見込まれる収益とリスクの関係で評価されるべきものである。特に、厳しい経営環境下で金融機関が収益性の低下に直面している状況においては、資産の収益とリスクとのバランスを確保することが重要となる。ただし、そのバランスのあり方は一つではなく、より高いリスクでより高い収益を狙う場合もあれば、その逆もあるなど、ビジネスモデルに応じ多様な形態がありうる。

(資産の質の評価に当たって考慮すべき要素)

資産の質の評価については、従来、借り手の財務データや担保の有無等に偏った判断をしがちであったのに対し、借り手の事業の実態を踏まえた実質的な返済能力を評価する。

資産の質の評価に当たっては、金融機関のビジネスモデルと整合的である必要がある。例えば、資産の売却やヘッジによりポートフォリオを積極的に管理しようとする場合には、市場価格と整合的な価値評価を行うことが望ましい。これに対し、顧客との長期的な関係を重視したビジネスを行う場合には、密接な関係を通じて得た内部情報を活用して評価することが望ましい。

また、資産の質を過去の貸倒実績等によって評価する場合には、好況期には実態よりよく見え、景気悪化時にはその逆になる傾向があることに留意することが重要である。このため、好況期には引受基準が甘くなり結果的に資産の質の悪化を招く一方で、景気悪化時には過度にリスクテイクに慎重となり、景気を更に悪化させてしまうことが多い。資産の質は、このような景

気変動を含めた将来の市場・経済の動向に関する見通しを織り込みつつ、評価することが重要である。

（自己査定と償却・引当）

自己査定と償却・引当は金融機関の健全性を巡るいくつかの要素の中の1つであり、それだけで健全性が確保できるわけではないが、我が国の金融危機の教訓からも明らかなように、適切な自己査定と償却・引当は金融機関が自らの健全性を把握するための基礎的な要件の一つである。また、引当・償却が十分な金融機関は、ストレス時であっても借り手の再建や退出なども含め、幅広い選択肢の中から適切な支援策を適時に講じることが可能となる。

従来の自己査定と償却・引当の実務は、検査マニュアルの別表を踏まえて行われてきた。別表は、マニュアル策定当時、金融機関の自己査定の態勢が十分に整っていない状況を踏まえて一定の簡便法を示したものと考えることができる。別表は、自己査定、償却・引当に関する最低限の実務の確立に役立ち、不良債権問題と金融危機の解決につながった。

しかしながら、別表が一種のセーフハーバーとなっしまい、借り手の実態を把握し、将来の損失発生確率をよりの確に見通すための努力を行わずに、もっぱら過去データや担保・保証等に着目した実務を続ける口実となっているとの指摘もある。

償却・引当の全体的な水準の見積りが実態に応じた信頼性を有するものであるべきことは言うまでもない。

他方、償却・引当額算定のための具体的な方法については、各金融機関が自らの融資審査方針・期中管理方針、リスク管理方針、不良債権処理方針等に応じて、貸出先やその業務環境についての把握の方法を工夫し、与信ポートフォリオ全体としての将来損失についてよりの確な見積りを得るよう努めるべきものである。従って、全ての金融機関が機械的に同一の計算方法をとることが必要なわけでも、また、それが望ましいわけでもない。

実際、現時点においても、検査マニュアルに示されているよりも自らの業務や顧客の特性に適合した優れた手法を工夫している金融機関も存在している。

検査マニュアルの別表は、損失の見積もりについて特定の方法を示すことにより、このような金融機関の償却・引当実務の改善に向けた取組みを結果的に制約する可能性がある。このため、今後、別表については検査マニュアル本体とともに廃止し、金融機関が自らの業務や借り手の事業の特性に適合

したより優れた手法を創意工夫で採用する取組みを妨げないようにする。

その上で、資産分類・償却・引当については、現状の実務を出発点とした今後の改善の道筋としてどのようなものが考えられるかを関係者と議論し、検討を進めていく。

② 資本とリスクテイク

資本は多様なリスクに対する共通の備えとして機能する。このため、金融自由化以降、リスクに対する資本の十分性は、健全性の基準の中核となっている。

我が国においては、従来、バブルの崩壊により毀損した資本基盤の回復が急務だったこともあり、健全性政策の中心は、厳格な自己査定に基づく償却・引当を踏まえた上で、規制上の最低自己資本比率の遵守を確認することであった。

<BOX4> 自己資本比率規制

銀行が保有すべき自己資本の最低水準については、各国規制当局者で構成されるバーゼル銀行監督委員会における合意を踏まえて、国内ルールが策定されている。

最初のバーゼル合意（1988 年）では、銀行が保有する資産の種類毎に信用リスクに応じた掛け目を乗じたものをリスクアセットとし、その合計の一定割合が所要自己資本とされた。我が国においては、当時から現在に至るまで、国際的に活動する銀行と国内で活動する銀行で所要自己資本比率に差を設けている。

その後、市場価格の変動により損失を蒙る市場リスクやミス・不正・外的事象等により損失を蒙るオペレーショナル・リスクが資本賦課の対象に加えられたほか、当局の承認を受けた銀行については、自行の内部モデルを活用してリスクアセットを計算する方法が認められた。

更に、先の世界金融危機の反省を踏まえ、損失吸収力の高い普通株・留保利益を中心により高い資本水準が求められることになったほか、証券化、トレーディング、デリバティブ等の取引相手に関するエクスポージャーについてよりの確なリスク計測が求められることになった。

（規制で捕捉されないリスク）

今後の検査・監督においても、健全性の基準としての資本の重要性は変わらない。しかしながら、自己資本比率規制上のリスク計測は、与信集中リスクや銀行勘定の金利リスクなど重要なリスクが含まれていないなど、必ずしもリスクテイクの実態を包括的に示すものではない。我が国の金融危機において、破綻した多くの金融機関が業種や個社や特定の資産価格に関する集中リスクを抱えていたほか、世界金融危機においても、規制が想定していない様々なリスクが顕在化し、巨額の損失や破綻につながった（BOX5 参照）。

このため、自己資本規制を形式上遵守していたとしても、実質的には将来のショックに対して十分な耐性を持っていない場合がある。更に、規制上のリスクばかりに着目すると、規制上無視・軽視されているリスクテイクを増やし（アービトラージ）、実質的な資本基盤を更に弱める可能性がある。したがって、自己資本の十分性を評価するに当たっては、規制上計上されないものも含め、あらゆるリスク・カテゴリーについて、重要なリスクを包括的に勘案することが必要である。

先の世界金融危機における複雑な証券化商品の組成・販売や市場性の資金調達への依存といったビジネスモデルは、結果的に、リスクを過小評価して収益を上げるものであったが、こうしたリスクは、既存の健全性の基準では適切に捉えることができなかった。したがって、規制外のリスクを把握するためには、当局としても、ビジネスモデルの分析、特に、収益を生み出すメカニズムについての分析を深めることが重要である。収益がビジネスモデル上の強みやリスク管理の強さに裏付けられたものである場合も当然あり、ビジネス上のイノベーションやリスク管理の高度化に向けた取組みについては、むしろ、これを促していく必要がある。他方、収益が単に隠れたリスクをとっていることによるものである可能性もある。特に、急に収益が拡大したり、市場全体の収益率が下がっているにもかかわらず高い収益を保っている場合などには、ビジネスモデルを精査して隠れた過大なリスクテイクがないかを判断する必要がある。

＜BOX5＞規制上十分に勘案されないリスクの例

1990 年代初頭における我が国金融機関やリーマン・ショック前の欧米の金融機関は、健全性規制を形式的に満たしていたが、隠れたリスクが

危機時には以下のような形で顕在化した。

- ・ 特定の債務者や資産カテゴリー等への集中により、規制が想定する以上の損失が生じ、規制が前提としていたリスクの相関関係（例：住宅ローンにおける分散効果）が崩れた
- ・ 売却予定の証券化商品等が、市場流動性の枯渇により売却困難となり価値が暴落したため、想定以上の損失が生じた
- ・ 市場での資金調達が困難となった金融機関が保有資産を投売りせざるを得なくなり、想定以上の損失が生じた
- ・ オフバランスの投資ビークルや不動産ローン会社等の損失を引受けざるを得なくなり、想定外の巨額の損失が生じた
- ・ デリバティブの取引相手へのエクスポージャーの拡大と取引相手の信用の低下が同時に起き、規制が想定しない損失が広がった（「逆方向のリスク」の顕在化）

また、本文で言及した銀行勘定の金利リスク、ビジネス戦略が失敗し収益を上げられない戦略リスク、信用やブランド価値が毀損する評判リスク、規制上想定されているマチュリティ⁷を超える期間の与信に伴うリスク、その他過去に生じたことのないエマージング・リスクなど、規制上十分に捕捉されないリスクは少なくない。

これらの規制外のリスクについては、定量的に評価する確立された手法が存在していないものも多いが、金融機関は必要に応じて自己資本の十分性を評価する際に勘案する工夫をすることが望ましい。

（資本の水準）

自己資本比率については、諸外国の多くでは、国際的に活動する金融機関と国内のみで活動する金融機関の間で、所要自己資本比率の水準に差を設けていないが、我が国では、ビジネスの違いや破綻処理の難易度の違いを踏まえ、国内のみで活動する金融機関にはバーゼル合意よりも低い最低基準を適用している。また、海外の監督当局の中には共通の最低水準とは別に個別金融機関毎に満たすべき水準を指定しているところも多いが、当庁はそのよ

⁷融資などの信用供与の期限。

うな指定は行っておらず、双方向の対話の中で望ましい資本水準についての共通理解を築く対応をとっている。

いずれにせよ、健全性を持続的に確保するためには、一時点で最低自己資本比率規制を遵守していればよいわけではない。上記のように規制外のリスクを勘案する必要性に加え、規制を辛うじて満たす状況では、収益を上げるための思い切ったリスクテイクが出来ず、中長期的には健全性を確保できない可能性がある。

どの程度の資本の余裕を持つべきかは、金融機関の規模やビジネスモデルによって異なる。国際的なビジネスを行う大規模な金融機関については、国際金融市場の目線を踏まえる必要があり、他の G-SIFIs の資本水準も参考にすることが望ましい。他方、国内で活動する金融機関については、高い資本水準を達成しようとする場合に金融仲介機能の発揮に与える影響も踏まえ、持続可能な水準を保有することが重要である。これらを踏まえた上で、当局は個別の金融機関の規模やビジネスモデルに応じた必要な資本を把握し、検査・監督に当たっては、後述の通り、将来的な最低基準抵触の蓋然性に応じた対応を行う。

また、規制上の自己資本比率では、過去の実績に基づいてリスクを計測するため、好況期にリスクを過小評価し、景気悪化時には過大評価する傾向がある。資本の水準の十分性を判断するに当たっては、こうした景気サイクルを勘案した上で、景気悪化時に十分な資本があることを確保することが重要である。

なお、株主には、資本収益率（ROE）を高めたり目先の株主還元を高めたりするために、金融機関に対しより低い資本水準を求める誘引が働く。このため、資本の十分性については、株主によるガバナンスだけに依存することはできない。他方、金融機関は、株主との対話において将来の資本政策（配当性向など）について一定の方針を示している場合もある。当局が資本政策について金融機関と議論を行う際には、こうした株主との対話の状況についても把握しておく必要があるが、必ずしもこれに縛られるものではなく、必要に応じて望ましい資本水準の実現に向けた対応を促すべきである。

③ 収益

金融機関の資本を持続的に確保するためには、中長期的に十分な収益を確保する必要がある。これに関しては、「バランスシートリスクが顕在化した場合にも耐えられる収益の確保」と「経費をカバーし続けられる収益の確保」という二つの論点がある。

前者については、例えば、我が国の 80 年代後半のバブル期や先の世界金融危機の前の数年間、金融機関は高い収益を上げたが、その多くは、危機により蓄積した収益を上回る損失を計上し、資本基盤を毀損させた。これは、景気サイクルの上昇局面、特にバブルの状況下で、リスクの過小評価と一時的な収益の拡大が生じたため、中長期的に見れば収益に見合わない過度なリスクテイク⁸を行ってしまったことによると考えられる。

こうした観点からは、現時点で黒字であるというだけでなく、クレジットサイクルを踏まえた与信コストの増加を勘案した上で、収益が確保される見込みか否かが重要となる。このようなバランスシートのリスクと比較した収益が確保されない見込みの場合には、リスクの削減といった対応が必要となる可能性がある。

後者については、例えば、既に一部の地域金融機関では、現在の低金利環境下で、本業で与信コストを勘案しなくても経費をまかなう収益を上げられない状況にあるか、今後そうなる見込みとなっている。更に、将来景気が悪化した場合には、貸出の減少や手数料収入の減少により、収益が一層悪化する可能性がある。また、証券会社の中には、世界金融危機後の取引量の低下により、手数料収入が減少し、経費を賄えなくなったところもある。これは、そもそものビジネスの収益性が低いことやビジネスの規模に比して経費が高いことにも起因していると考えられる。

こうした点を踏まえると、現時点で黒字というだけでなく、将来の景気変動等を踏まえた貸出額の減少や手数料収入の減少を勘案しつつ、収益が確保される見込みか否かが重要となる。こうした観点から見た収益が確保されない場合には、リスクを削減しても収益性が改善する見込みは少なく、ビジネスモデルの見直しや事業再構築が必要となる可能性が高い。

以上のように、上記 2 つの論点のいずれを考えるに当たっても、現時点の収益だけに着目するのではなく、持続可能な収益性を重視する必要がある。

<BOX6> 収益とリスクテイクの関係

⁸ 収益性を評価するためのリスクテイクの把握についても、資本に関する記述で言及したのと同様、リスクの実質的・包括的な把握が重要となる。規制上のリスク量対比での収益の比率(RORWA)を重視した管理を行う場合、銀行勘定の金利リスクや集中リスクなど様々なリスクが勘案されず、また、過去の実績に依存したものになるため、リスク・リターンの評価に歪んだインセンティブが働くおそれがある。

金融機関の中には、自社の資本コスト率を市場データから推計し、これを資本対比の収益（ROE など）と対比する方法でリスク・リターンを評価するところがある。資本コスト率は、投資家のリスク認識を反映した要求利回りなので、これを資本対比の収益と比較することは、リスク・リターンを評価する方法の一つであると考えられる。

他方で、市場はリスクを常に正しく評価できるわけではない。過去の例を見ても、市場が金融機関の抱えるリスクを過小評価したケースは多い。したがって、金融機関は、市場に織り込まれていないリスクについても必要に応じて勘案し、中長期的なリスク・リターンを評価する必要がある。

金融機関の中には、資本を事業環境やリスクに応じて各部門・ビジネスラインに配賦し、各戦略やプロジェクトのリスク・リターンを管理することを通じて、全体としてのリスク・リターンの向上に取り組んでいるところがある。足元の採算の悪い新規ビジネスが将来の収益の柱となる可能性やビジネス間の相乗効果などを適切に考慮することは重要であるが、総合採算の名の下に過去の花形部門を漫然と温存するような経営では、変化する環境の中で健全性を維持することは難しい。収益とリスクテイクのバランスを見える化した上で、ビジネス戦略を議論することは、持続可能なビジネスモデルを構築する上で有益であると考えられる。

収益性を議論するに際し、従来は、過去の粗利が用いられることが多かった。また、含み損を勘案せずに会計上の損益のみを重視したり、アップフロント収益⁹を初年度に全額計上して採算を議論するといった傾向もあった。しかしながら、将来の環境変化に対応して十分な収益を確保できるビジネスモデルを構築するという観点からは、

- ・ 過去だけではなく将来の収益
- ・ 粗利だけではなく与信コストや経費を適切に控除した純利益
- ・ 実現損益だけでなく含み損益を勘案した利益
- ・ リスクと対比した収益
- ・ アップフロント収益でかさ上げされた当面の収益だけではなくライフタイムの収益

⁹金融取引において一括して受け取る手数料等の収益のこと。これに対しライフタイムの収益は期間按分して受け取る収益のこと。

についても、ビジネスの特性を踏まえつつ、必要に応じて勘案することが望ましい（BOX7 参照）。例えば、公表されるコア業務純益は専ら当期の利益の嵩上げを目的とした投資信託の解約により水増しされていることがあることから、投資信託解約益を除くベースで評価することが考えられる。

特に、将来の収益については、一定の業績ありきで、それに合わせて非現実的な想定に基づいて事業戦略を策定するのではなく、環境変化の影響などを適切に織り込んだ見通しを持つことが必要である。例えば、ビジネスモデルの前提となる市場動向の想定が、人口動態や経済環境、規制の動向、他の金融機関の参入の状況、更には金融技術の進展などを踏まえた場合でも持続可能なものかといった点を踏まえることが望ましい。

過去の金融危機においては、経済環境や規制環境の変化によりビジネスモデルが有効性を失ったにもかかわらず、新たに持続可能なビジネスモデルを構築することができず、特定のリスクに集中した業務を安易に拡大し経営破綻に至った例も多い。

このように、リスクテイクに対する収益については、経済実態を踏まえた議論をすることが望ましい。

なお、収益については、他の健全性の評価の視点と比べ、株主が果たす役割がより重要となる。特に、上場会社の場合、市場との対話を通じて収益力の向上に取り組むことが本来あるべきガバナンスの姿であるといえる。したがって、市場との対話が有効に機能している場合、当局は、これを尊重することが望ましい。他方、株主は、往々にして、中長期的な収益より短期的な収益を重視することがあると指摘されている。このため、目先の利益のために過度なリスクテイクを求めたり、現時点で財務上の利益が上がっていることに満足し、持続可能な収益確保のために必要な経営改革を求めないといった状況もありうる。また、株主は投資額以上の損失を追わない立場にあるため、預金者やセーフティ・ネットの負担において過大なテールリスク¹⁰を取るよう経営陣に求める誘引も有する。このような場合、当局は、持続可能な収益の確保という観点から必要な関与を行うべきである。

<BOX7>証券運用のリスク・リターン

¹⁰発生する確率は統計上非常に低いだが、起こった場合には大きな損失を引き起こすリスク。

低金利環境下で資金収益の低迷が見込まれるような場合には、黒字確保の観点から、証券運用に際し目先の収益を重視する誘引が高まる。

このため、証券運用の成果を議論する場合には、金利・配当や売却益だけでなく、含み損益の動きを勘案することが必要である。また、当面の収益が高い金融商品には中長期のテールリスクを伴う場合があることに注意する必要がある。

これらを見無視・軽視すると、表面上黒字が確保されていたとしても、実質的には収益とリスクのバランスがとれておらず、中長期的には持続可能でない可能性がある。過去の金融危機に際しては「決算作り」のために中長期的な経済合理性のない商品への投資を拡大し、かえって体力を損なった事例も見られた。

また、最近の例では、将来の代替的な収益の当てもないまま、当期の収益確保の目的で高利回りの債券や投資信託商品を売却して含み益を実現したり、極端なケースでは、一定方向の相場に対し反対の値動きをする 2 本の投資信託を購入し、実際の相場を見て利益を上げている方だけを売却して利益を計上するといったものもあった。

④ 流動性

過去の金融危機においては、流動性の不足が破綻や巨額損失の原因となっており、流動性は、金融機関の健全性の評価の重要な視点の一つである。

流動性は、金融機関が期限の到来した債務の返済等のために資金を確保する能力のことを言う¹¹。流動性については、先の世界金融危機において、多くの金融機関で短期の市場性調達への依存が資金繰り難の原因となった反省を踏まえ、平時より資金の調達先、調達手段、調達期間等の観点から安定的な資金調達構造を構築しておくことの重要性が改めて確認されている。更に、同じく世界金融危機において、激しい資金流出が生じる中で多くの資金調達源が失われたことから明らかなように、こうしたストレスに耐えうる十分な流動資産を保有することが必要である。

¹¹ 特定の金融商品が適時に大幅な値引きなしに売却できる度合いを「市場流動性」、金融機関が期限の到来した債務の返済等のために資金を確保する能力を「資金流動性」と呼ぶ。金融機関の保有する資産の市場流動性が高ければ当該金融機関の資金流動性が高くなる関係にはあるが、両者は全く別の概念である。本節で流動性と言うときは資金流動性を指す。

こうした点を踏まえ、国際的に活動する金融機関を対象に、ストレス時の短期の資金流出に見合う流動資産の保有を求める流動性カバレッジ比率(LCR)規制が導入されており、資金の調達と運用のミスマッチを抑制する安定調達比率(NSFR)規制の導入が予定されている。また、流動性カバレッジ比率については、国内で活動する金融機関についてもモニタリングし、必要があれば改善を求めることとしている。

ただし、流動性についても、規制の最低基準を遵守すれば足りるというものではない。規制では負債の種類毎に一律の資金流出率が設定されており、同じ負債の種類でも資金調達先毎に異なるはずの性質が反映されていない。また、資金調達先の集中や通貨毎の流動性などについても勘案されない。規制だけに頼らず、自らの業務やリスクの特性を踏まえた上で、資金調達構造、流動資産の十分性等について評価する必要がある。

なお、外貨ビジネスを行っている場合には、流動性全体としては問題がなくても、個別の外貨の流動性が不足するおそれがある。また、我が国の金融危機時のいわゆるジャパンプレミアムに見られたように、市場調達に依存している場合には、外貨資金調達自体は可能であっても、市場環境によっては極めて高い調達コストを強いられるケースがある。したがって、通貨毎に流動性を管理することが重要である。

(安定的な資金調達構造)

安定的な資金調達構造を実現するためには、リテール預金など安定性の高い調達源や社債など長期の調達源を用いるとともに、調達源を十分に分散することが重要である。

この際、平時には安定的に見える調達源であっても、ストレス時には自らの信用状態やそれに対する市場の見方、各種市場の流動性が変化することにより不安定となる可能性がある点を勘案する必要がある。

例えば、供給先が一定の格付を維持することを資金供給の要件としている資金供給者は、格付が下がれば資金を引き上げる可能性が高い。信用が大きく低下した場合には、担保付調達でも困難となることがある。また、ストレスにより、資金供給者自身の資金繰りが厳しくなれば、更新が困難となる可能性もある。他方、経営内容の開示を含め、平時に強力な関係を構築しているか否かにより、ストレス時に資金供給を受けられるか否かが左右されることもある。

調達源の分散については、調達先、調達手段、調達期間など様々な視点から見た集中を管理することが重要である。その際、単に調達先を複数にするだけで

なく、ストレス時に調達を見込める先を十分に確保しておくことが必要である。

(流動資産の保有)

保有すべき流動資産の質や量は、様々な期間のストレスによる資金の流出や資金調達源の途絶の可能性を踏まえたものであることが必要である。ストレスの内容については、前述のように、自らの信用状態やそれに対する市場の見方、各種市場の流動性に関する様々なショックを想定する必要がある。その際、それぞれのショックが単独で起きるケースだけでなく、複合的に起きるケースについても想定することが重要である。

シミュレーションに当たっては、ストレス時の資金の流出について、取引の性質や自らの特性に加え、他の金融機関の様々な経験等も参考にして十分に保守的な想定を行うことが重要である。また、ストレス時に想定している資産の売却や資金調達が、迅速に実行可能かどうかを検証しておく必要がある。例えば、ストレス時には、資産市場の流動性が低下し、特定の資産の大規模な売却は困難である可能性がある。また、前述のように、金融機関自らの流動性だけでなく、資金供給者の流動性が低下することもあり、資金調達先が集中していると、必要な資金を調達できない可能性がある。

更に、国際的に営業を行う金融機関は、流動資産の所在とそれぞれの法域における規制、現地当局が域外への資金流出を制限する(リング・フェンス)可能性等を踏まえ、ストレス時に各法域で流動性を確保できるか確認する必要がある。

(流動性と収益性)

安定的な資金調達構造の構築にはコストを要し、流動資産の保有は資産運用利回りの低下につながる。このように、流動性と収益性はトレードオフの関係にあるので、ビジネスモデルに応じた適切なバランスの取り方を工夫する必要がある。

⑤ リスク管理

リスク管理とは、経営を取り巻く環境を踏まえて、経営にとっての様々なリスクを特定・評価し、必要な対応を行うことをいう。

リスク管理は、資本や流動性に関する意思決定など他の健全性の評価の視点すべてに関連し、健全性の確保にとって重要な要素である。金融機関の破綻事例の多くにおいて、リスク管理の欠陥が大きな原因となっていた。

リスク管理について、従来は、検査マニュアルを含むチェックリストの形式的適用(規程が整備されていない、取締役が十分に議論していない、といった指摘)や損失が生じた際の個別原因分析と対処方針の確認に重点が置かれる傾向があ

った。しかしながら、厳しさを増す経営環境やリスクの所在・形態の変化の加速といった状況を踏まえると、従来のアプローチでは新たな課題に十分に対処できない可能性がある。

したがって、今後は、金融機関の健全性を将来にわたり確保するという目的を踏まえ、リスク管理についても、環境変化に対して、リスクの顕在化を防ぐために機動的に対応することができるかを重視していくことが必要である。

(リスクの適時適切な把握)

機動的な戦略の見直しのためには、金融機関が規模・特性に応じて、抱えるリスクを適時適切に把握することが必要である。

例えば、国際的に活動する金融機関について、過去の危機においては、海外拠点や関連会社、オフバランスの投資ビークルなどを含むグループ全体のリスクを把握できておらず、集計しようとしても時間がかかることが多かった。また、統計的な手法に過度に依存したリスク計測や格付に依存した価値評価を行っていたため、景気循環を含む環境変化を見越してリスクを十分に把握出来なかったケースも多い。資産・負債の価値評価についても、必ずしもビジネスモデルの変化に応じたものになっていないこともあった。例えば、資産売却やヘッジ等によるバランスシートの管理を行うのであれば、市場と整合的な評価の活用が望ましいが、実際には過去のデフォルト実績等に基づく評価に依存している場合も多かった。

適時適切にリスクを把握するためには、経営陣、フロント部門、リスク管理部門等の間で、市場・経済動向の分析に基づき、様々なリスクシナリオとそれが各ビジネスに与える影響について活発なコミュニケーションを行うことが重要である。特に、バブル期にはリスクや収益に関する指標が改善し、将来顕在化する可能性のある脆弱性が覆い隠されるため、これを見える化するための工夫をし、経営レベルでの議論をすることが重要である。そのためには、全社的なリスクや収益に関するデータの集計を迅速に行い、それを柔軟に加工するためのインフラを整備することも必要となる。

(機動的な対応)

金融機関においてリスクが把握されている場合でも、それが機動的な対応に結び付かない例は少なくない。我が国のバブル期には、経営陣やフロント部門に対し取締役会やリスク管理部門が十分な牽制を働かせることができなかったケースのほか、経営陣のリーダーシップが不足しているために、預金金利自由化や企業の資金需要低下といった環境変化にもかかわらず、必要なビジネスモデル

の改革ができず、横並びの量的シェア競争を重視し、審査や与信管理を軽視したケースもあった。バブルが崩壊した後も、横並び意識に囚われ、早期に損失や赤字を覚悟で不良債権の処理を行うことが出来なかった金融機関も多い。不良債権の処理を先延ばしにするために追い貸しを行い、損失を拡大させたケースもある。

先の世界金融危機において、パフォーマンスの悪かった金融機関では、フロント部門が経営陣と十分なコミュニケーションをとらず、孤立して判断する傾向があったと指摘されている。これに対し、パフォーマンスの良かった金融機関は、機動的なリスク評価に基づき、早期に経営陣とフロント部門の間でポジションの削減を含む対策の検討がなされたと言われている。また、金融機関によって、フロント部門に対し、バランスシートの拡大や資本の毀損につながる可能性のあるビジネスを適切に管理するインセンティブ（例：潜在的に流動性が必要となるポジションに対するコスト賦課）を設けていた場合とそうでない場合があり、それがパフォーマンスの違いにつながったことが示唆されている。

また、我が国の金融機関においては、各部門の規模・地位の確保要求と結びついたボリューム重視・粗利重視の発想と過年度実績をベースとした事業計画の慣行が環境変化に対する機動的な対応の制約となっている可能性もある。

環境変化に対し機動的に対応するためには、経営陣がフロント部門やリスク管理部門とコミュニケーションをとりつつ、リスクの実態を把握した上で、リーダーシップを発揮することが重要である。経営トップは自らの任期中に危機が起きなければよいとして抜本的な戦略の見直しを行うリスクを回避する傾向があるとこれまでも指摘されてきた。また、前述のようなリスク把握の努力を行った上でも把握が困難なリスクについて、経営に与える影響を勘案しつつ、高度な判断を適時に行うのも経営陣の仕事である。経営陣はこうしたリーダーシップを発揮するにふさわしい人材が担う必要がある。

取締役会は持続的な健全性の観点から経営陣が必要な戦略の見直しを先送りすることのないよう監視する必要がある。また、逆に、経営陣やフロント部門がリスクを軽視して業務拡大に専心している場合などには、取締役会やリスク管理部門が牽制機能を発揮することが重要である。

そのためには、取締役会は全体としてリスク管理について必要な能力・経験を持ち合わせている必要がある。取締役会にリスク管理委員会が設置されている場合には、同委員会に十分な権限が与えられ、能力・経験のある委員が任命されることが重要である。

リスク管理部門はこれまで技術的なリスク計測に主眼が置かれることが多く、

必ずしも経営陣やフロント部門に対し十分な発言権を持っていないことが多かった。リスク管理部門は、フロント部門に対し実効的な牽制機能を発揮するために、独立性を確保する一方で、フロント部門との日常的なコミュニケーションを通じてビジネスを深く理解し、様々なリスクシナリオでどのような影響が生じるかを分析し、経営陣やフロント部門にフィードバックすることが求められる。リスク管理部門のトップには社内において十分な発言権が与えられるべきであり、それに相応しい能力・経験を持った人材が任命されることが重要である。

環境変化に応じた機動的な対応は、取締役会や経営陣だけでなく、フロント部門によって行われることが必要である。そのためにはフロント部門に対し適切なインセンティブが与えられることが重要である。例えば、経営目標や報酬の基準が貸出額や粗利益であれば、フロント部門は収益性を犠牲にしてもボリュームを追求する誘因を持ってしまう。当面の当期純利益だけを重視すれば、アップフロント収益のかわりにテールリスクを抱えるポジションを構築しようとするかもしれない。持続可能な健全性を確保するためには、経営管理上、リスクで調整した収益を勘案することが重要である。また、フロント部門においても、能力・経験を持った人材を適所に配置することが重要である。

以上の通り、リスク管理が機動的な戦略の見直しにつながる形で機能するためには、当該金融機関のコーポレート・ガバナンス全般が適切に機能していることが重要である。

⑥ ビジネスモデルの持続可能性

以上の評価の視点は、トレードオフの関係にある場合もあれば、相互に補完しあう関係にある場合もあり、こうした関係のあり方は、金融機関のビジネスモデルによって異なっている。

例えば、バランスシートを市場性の資金調達で支えるビジネスモデルにおいては、世界金融危機で見られたように、流動性の不足と資本の毀損との悪循環が生じやすい。このため、こうしたリスクに見合う資本・流動性の確保やリスク管理の強化を行いつつ、収益性を確保するためのバランスの取り方が重要となる。

また、バランスシートを預金による安定的な調達によって支えるビジネスモデルでは、流動性の不足と資本の毀損の悪循環は生じにくい。人口減少や低金利等の環境の下では、信用リスクや市場リスクの管理を充実させた上で、適切なリスクテイクによって、収益性とリスクテイクのバランスを実現することが必要となる。

他方、バランスシートを使わず手数料を主たる収益源とするビジネスにおいては、リスクテイクによる損失以上に、収益の下振れにより経費を賄えず資本が毀損する可能性に留意する必要性が高くなる。特に、手数料ビジネスの中でも、資産を預かるビジネスではなく、取引毎に手数料を稼ぐビジネスでは収益の振れが大きく、これに見合った資本の確保が必要となる。

以上のようなバランスシートの形態のほか、顧客との関係によっても健全性の評価の視点間の関係は影響を受ける。

例えば、リレーションシップ・バンキングにおいて、顧客との密接な関係が構築されていれば、ストレス時にも安定した収益を上げられる可能性が高まるほか、流動性の確保の役にも立つ。また、こうした関係により得られる情報はリスク管理にもプラスとなる。他方、ストレス時に貸出を削減することは困難であり、特に、顧客基盤が地域的・業種的に限定されていると、集中リスクの顕在化に対する備えの必要性が高くなる。トランザクション・バンキング¹²ではこれらと逆の傾向となる。

このように、健全性評価の視点の相互関係は、ビジネスモデルによって異なっている。したがって、ビジネスモデルの特性を踏まえた評価の視点の相互関係に留意しつつ、全体としてビジネスモデルが成り立っているかを評価することが重要である。

(3) 監督上のアプローチ

1.で述べた健全性政策の目指す方向（①全体としての健全性を包括的かつ実質的に判断すること、②将来に向けて対応すること、③創意工夫による適切なリスクテイクを可能にすること）を実現していくためには、健全性の評価の視点の見直しに加え、検査・監督の進め方についても、以下のような点を中心に充実させていく必要がある。

① 個別金融機関の実態把握

かつての検査で行われていたようなチェックリストに基づく全金融機関に対する一律で網羅的な検証では、上記の3点を実現することは難しい。このため、金融機関毎にリスク特性と経営状況の実態把握を行い、最低基準に抵触する蓋然性を把握することを重視する。特に、金融システムに与える影

¹² ここでは、リレーションシップ・バンキングとの比較の意味で、債務者との中長期的な関係ではなく、個々の取引毎の採算を重視する銀行経営のこと。

響の大きい金融機関については、より深い分析、密度の高い対話を行う。

（経営環境と金融機関毎の特性の把握）

実態把握に当たっては、経済・市場全体の動向を分析するとともに、「(2) 健全性の評価の視点」で示したような観点を総合的に勘案した分析を通じて金融機関毎の特性を理解し、これらが金融機関の経営に与える影響を把握する。金融機関の特性の理解に当たっては、ビジネスの内容や収益源・顧客基盤のほか、これまでの歴史を踏まえた企業カルチャー、経営陣の経営に対する考え方なども勘案する。

こうした知見を取得するため、日常的な決算・ビジネス動向・業務計画等のヒアリングに加え、必要に応じて、取締役会・経営会議等の資料の分析、社外取締役、監査役、利用者、機関投資家など様々な関係者との対話を行う。

特に金融機関の作成している経営計画については、その考え方を十分に理解した上で、金融機関との対話を通じて健全性の評価の視点に基づく検討を行い、計画実現の蓋然性や、今後下方に乖離して最低基準に抵触する蓋然性などについて評価する。

また、金融システムに与える影響の大きい金融機関については、将来の経済・市場の動向が収益や資本に与える影響を先取りして把握するために、金融機関が実施しているストレステストについても対話を行う。ストレステストについては、経済・市場の動向を踏まえつつ、各金融機関の脆弱性を捉えた様々なシナリオを設定し、主要なビジネスの損益への影響を機動的に分析することが重要である。

当局が金融機関との間で「(2) 健全性の評価の視点」で示したような観点を総合的に勘案した対話を行うためには、リスクアペタイト・フレームワークの考え方が参考になると考えられる。リスクアペタイト・フレームワークとは、自社のビジネスモデルの個別性を踏まえたうえで、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をいう。リスクアペタイト・フレームワークは、国際的な金融機関経営において既に定着しており、我が国においても、メガバンクを中心に導入が進んでいる。本文書における健全性の評価の視点は、リスクアペタイト・フレームワークの構築に当たっても重要な要素である。金融機関がそれぞれのビジネスモデルに基づき、これらの視点の相互関係を勘案しつつ、どのように全体としての健全性を確保しようとしているかについて、当局と金融機関が対話するにあたり、リスク

アペタイト・フレームワークの考え方を活用することについて、検討を進める。

以上のような分析に際しては、金融システム全体に脆弱性が認められる場合には、個別金融機関が今後最低基準に抵触する蓋然性も高まっている可能性が高い点にも留意する。

② 最低基準抵触の蓋然性に応じた働きかけ

最低基準に抵触する蓋然性に関する判断は、特定の数値基準に依存するのではなく、金融機関に対する包括的な実態把握を前提に、健全性の評価の視点を総合的に勘案しつつ行う。

例えば、収益性の観点から中長期的な健全性の確保に懸念がある場合や、銀行勘定の金利リスクなどの規制上計上されないリスク、リスク管理態勢等を勘案した場合に実質的に健全性が確保されていない場合には、最低基準に抵触する蓋然性が高くなる。

当局は、こうして把握した最低基準に抵触する蓋然性の高さや抵触が見込まれる時期、更には、金融機関側による改善に向けた自主的な取組みの状況等に応じて、どのように金融機関へ働きかけを行うかを検討する。

この際、実際に最低基準に抵触してからでは金融機関にとっても当局にとっても、とりうる対応が限定されることから、早い段階から予防的に改善を求めることが必要になる。例えば、収益性の観点から中長期的な健全性の確保に懸念がある場合、改善・改革の取り組みは当初はコスト増となる場合も多いこと、成果が実現するまでには時間が必要であること、市場は将来予想に基づき先取りして反応し預金者の心理もその影響を受けることなどに鑑みれば、たとえ短期的には大きな問題の発生が見込まれないような場合でも、できる限り早期に対応を開始する必要がある。

具体的には、以下のように対応することが考えられる。

最低基準に抵触する蓋然性がそれ程高くない場合や金融機関自身による自主的な対応が期待できる場合には、課題認識・根本原因・改善策の妥当性について適切な問いかけを行うことにより、金融機関による改善策の策定・実行について対話を行う。

他方、当局による対応の過程で、最低基準に抵触する蓋然性が高まったり、金融機関による改善対応が十分でないことが認められた場合には、その程度に応じて、報告徴求や検査を通じ、より深度ある実態把握を行い、根本原因

を踏まえた改善対応を促す。更に、これらの取組みによっても十分な改善対応が見込まれない場合には、仮に最低自己資本比率を下回る前であっても、業務改善命令を発出することを検討する。

既に最低基準に抵触している状況が見出された場合には、法令に基づき是正を求めることになる。例えば、自己資本比率については早期是正措置や社外流出防止措置が規定されており、最低基準を下回る程度に応じた措置がとられる。流動性比率についても、最低基準に抵触すれば報告徴求命令が発出され、必要に応じ業務改善命令が発出される。リスク管理態勢について著しい不備がある場合にも、改善を求めることとなる。

最低基準に抵触する蓋然性に応じた当局の対応のあり方については、以上の動的な監督の考え方を基本として引き続き早期警戒制度の見直しを含め検討を行う。

③ ベスト・プラクティスの追求に向けた探究型対話

更に、最低基準に抵触する蓋然性にかかわらず、金融機関が経営管理・リスク管理など健全性の確保に関するベスト・プラクティスの実現に向けて主体的に創意工夫を発揮することができるよう、探究的な対話に取り組む。

その際、例えば、当局としては、水平的レビューなどを通じて把握した幅広い金融機関の特徴ある取組みや海外当局との情報交換等を通じて得た海外金融機関のベスト・プラクティスについての知見を、営業上の秘密に留意しつつ、金融機関に共有し、金融機関の自主的な変革のためのきっかけとなるよう取り組む。

④ オン・オフ体の継続的なモニタリング

モニタリングにおいて認識された課題については、金融機関に対し共有するとともに、実態把握に反映させ、その後、継続的なオンサイト・オフサイトのモニタリングにおいて改善状況を確認する。業態横断的な課題が認められた場合には、全業態と共有するほか、必要に応じて、金融庁におけるモニタリング方針や健全性規制のあり方の見直しを行う。

＜BOX8＞財務状況が悪化した場合の監督上の対応

資本水準が最低基準を下回った場合には、本文にあるように早期是

正措置を適用することとなるが、それに至らないものの、最低基準抵触の蓋然性がある場合には、例えば、以下のように対処することが考えられる。

（最低基準抵触の蓋然性の評価）

- ・ 規制上の自己資本比率に加え、金融機関のビジネスの内容¹³に応じて、銀行勘定の市場リスク、集中リスクその他の規制上捕捉されないリスク、更に、経済環境を踏まえつつ、現在及び将来見込まれる収益を勘案して、健全性の評価を行う。必要に応じて、ガバナンスやリスク管理態勢の状況を加味して評価する。例えば、安定した収益基盤や堅固なガバナンスがある場合には、リスクテイク余力が大きい可能性がある。
- ・ こうした評価を踏まえ、金融機関が抱える課題及びその原因について、対話を行うための仮説を構築する。例えば、一時的な証券の損失により自己資本比率が下がったが、安定的な収益基盤を持っている場合と、収益力が趨勢的に下がる中、与信コスト拡大で自己資本比率が下がった場合とでは状況が異なる。また、収益の悪化は、将来の成長のための投資による短期的なものかもしれないが、逆に、収益の増加が、証券の益出しによるものであったり、大きな含み損やテールリスクを伴っており、持続可能でないこともある。こうして構築した仮説を起点に、金融機関の自己評価を十分に踏まえながら、金融機関との間で深度ある対話を行い、課題及びその原因を明確化し、共有する。

（改善に向けた対応策についての対話）

- ・ 本文中にあるように、当局は、最低基準に抵触する蓋然性の高さと抵触が見込まれる時期、金融機関の改善に向けた取組みの状況に応じて、最適な対応を選択し、その後の状況の変化によっても柔軟に対応を変更する。金融機関と改善対応について対話を行う際には、以下の点に留意する。
 - 健全性回復のための具体的な措置やそれに要する期間は、個々の金融機関の状況に応じて異なる。例えば、リスクを削減した場合には収益が大幅な赤字に陥るなど短期間での対処が困難な場合

¹³ 例えば、顧客との密接な関係を基礎としたビジネスモデルを構築している金融機関の場合、預金の強い粘着性を前提とした金利リスクの管理が正当化される可能性がある。

は、対処する期間について実現可能な対応を模索する。

- 特に、地域金融機関の多くは、個社・業種・地域などについて集中リスクを抱えているが、これは、地域の顧客企業に密着した営業を行うことで収益を上げるビジネスモデルを採用しているためである。このため、不用意にリスクを削減すると中長期的な収益基盤を損なう可能性がある。集中ポジションから期待される高い収益とストレス時損失とのバランスに留意しつつ、リスク・リターンを向上させる方法について対話を行う。
- 収益性の観点から中長期的な健全性の確保に懸念がある場合には、早い段階から、収益性を向上させるための中長期的な事業のあり方について対話を行う。その際、計画の前提となる市場・経済環境、競争上の地位、管理体制、改革を可能とする組織文化等について、認識を共有した上で、十分に議論を行う。例えば、貸出計画が経済見通しや人口動態と整合的であれば、持続可能性が高まる。参入が容易で競争が激しい事業分野において特徴のないビジネスを行うのであれば、持続的に収益性を確保することは難しいかもしれない。新しい技術の発展があっても失われる可能性の少ない市場にどの程度依存しているかも中長期的な収益の確保にとって重要である。コスト削減と中長期的な競争力の維持とのバランスや新しい分野に進出する際の人材の手当てや管理態勢の構築の状況についても議論を行う
- 市場性のリスクについては、有価証券ポートフォリオだけでなく、バランスシート全体に係る収益・リスクの状況や管理方針について対話を行う。会計上の利益だけでなく、含み損益、証券（仕組債等）に組み込まれたオプション、アップフロント収益等を勘案した実質的な収益性を評価し、預金の粘着性を勘案した上で、全体としてのリスク・リターンを向上させる方法について対話を行う。
- 貸出と証券運用をどのように組み合わせて金融機関全体のリスク・リターンを確保するかについても対話を行い、実現可能なリスク管理策や収益性増強策について対話を行う。
- これらの方策について対話を行う際には、方策を実施するために必要な人材の確保についても同時に対話を行う。

4. 金融システム全体の脆弱性への対応（マクロ健全性の視点）

(1) 金融システム全体の脆弱性の評価の視点

金融システム全体の脆弱性の評価の視点としては、前述のように、資産価格のファンダメンタルズからの乖離、レバレッジの拡大、満期・流動性変換の拡大、金融機関間の相互関連性、金融機関や金融取引の複雑性などが指摘されている。金融商品・取引毎のストレス時の市場流動性なども脆弱性に影響する。以下、それぞれについて検討する。

（資産価格のファンダメンタルズからの乖離）

不動産や有価証券などの資産価格のファンダメンタルズからの乖離は、過去の金融危機で繰り返し現れた脆弱性である。具体的には、例えば、以下の点に着眼することが考えられる。

- ・ 不動産は伝統的に与信担保として用いられているため、価格高騰と与信拡大の相乗効果によりバブルを生じさせる一方、価格が下落すると、与信削減、デフォルト増加、金融機関の損失拡大、実体経済の悪化という悪循環を通じてシステミック・リスクの顕在化につながりやすいことから、今後においても最も重視すべき資産の一つである。
- ・ 信用リスクが過小評価された与信が過剰に積み上がると、景気の悪化により、デフォルト急増、金融機関の引当拡大、貸し渋りから景気の更なる悪化という悪循環が生じる可能性がある。
- ・ 我が国の場合、引き続き株式の持合いが見られるため、株価下落が金融機関の損失拡大、貸し渋り、景気の悪化、更なる株価下落という悪循環を通じて金融システムと実体経済に与える可能性も無視できない。
- ・ 金利について、低いボラティリティ¹⁴が継続する中で、市場参加者がリスクを過小評価して過大なエクスポージャーを抱えると、リスクが再評価された場合に投売り等により、金利が大きく上昇し、実体経済に波及する可能性がある。

前述のように、システミック・リスクの把握のためには、マクロの資産価格の水準だけに着目するのではなく、個別金融機関の与信・投資行動におけるミクロの歪みにも着目する必要がある。例えば、与信が借り手の事業の

¹⁴ ここでは金利の変動の度合いのこと。

健全な成長を踏まえたものではなく、専ら担保資産の価格上昇を見越した投機的なものではないか、リスクの過小評価により本来あるべき水準と乖離した価格で与信が行われていないか、といった視点での分析が重要である。そのためには、市場においてどのような参加者がどのようなインセンティブで活動しているかを踏まえて、様々なシナリオの下で何が起きるかを分析することが役に立つ。システムミック・リスクの兆候がマクロのデータに現れるまでには時間がかかることも多いので、こうしたミクロの分析はシステムミック・リスクの早期把握の観点からも有益である。

（レバレッジ、満期・流動性変換、市場流動性）

経済全体のレバレッジの把握に当たっては、内外の経験に照らすと、経済規模に対する総与信の割合が長期トレンドからどの程度乖離しているかなどが参考になる。また、金融セクターについては、金融機関全体としての資本の充実度、流動性の状況などが有益な指標となる。しかしながら、システムミック・リスクは、特定のセグメントにおいて顕著に現れることも多いことから、セグメント毎のレバレッジ、満期・流動性変換、市場流動性の状況についても必要に応じて勘案することが有益である。

例えば、不動産については、不動産業者や不動産ファンドのレバレッジの状況や資金調達構造などが危機の発生・深化に影響を与える可能性がある。また、デリバティブや証券化等を通じて特定資産へのエクスポージャーに関するレバレッジが積み上がった場合、ひとたび当該資産の価格が急激に変動すると、市場参加者に巨額の損失が生じ、損失を回避するために投売り等を行うことで市場流動性が低下し、更なる市場変動をもたらすという悪循環を起こすことが考えられる。特に、市場参加者が短期の市場性調達を行っていると、こうした悪循環が更に加速する。

なお、レバレッジの状況进行评估するに際しては、好況期には与信、資産価格、実体経済の相互関係により、純資産や収益がトレンドを上回るため、見かけ上健全に見えることがある点に留意が必要である。逆に、前述のように、ストレス時には、資産価格の急落による損失の拡大、レバレッジの一斉解消や流動性制約による投売り、実体経済の悪化がスパイラル的に進むことがある。平時には取引の盛んな資産市場の流動性がストレス時には著しく低下することもある。こうした点を把握するためには、ストレスシナリオを活用した将来に向けた課題分析を行うことが有益である。必要に応じて、共通シナリオを用いてストレスに対する金融機関の対応がもたらす二次的な影響をマクロ的に把握することも考えられる。

（相互連関性・複雑性）

金融機関の相互関連性は、金融機関同士の直接の債権債務関係のほか、金融機関の共通のリスク・ファクターへのエクスポージャーによっても生じる。共通のリスク・ファクターには、類似したビジネスモデル、会計慣行、リスク管理手法なども含まれる（BOX9 参照）。

金融機関同士の債権債務関係については、インターバンク市場やレポ市場等を通じたオンバランスのエクスポージャーに加え、デリバティブ取引等を通じたオフバランスのエクスポージャーがある。これらが金融セクター全体としてどのようなネットワークを形成しており、どの部分が脆弱でショックが広がりやすくなっているかを評価することが重要である。例えば、他の金融機関と広範な金融取引を行っている金融機関が資本不足の状態にあれば、金融システム全体の脆弱性となりうる。

共通のリスク・ファクターへのエクスポージャーを通じた間接的な相互関連については、どのようなファクターが重要であるかを事前には特定することが困難であることも多い。この点については、市場の指標をベースに、金融機関が破綻した場合に他の金融機関に与える影響の度合いを測定することで、直接間接を問わず相互関連性を評価するといった手法も考えられる。

我が国の場合、銀行や保険会社が他の金融機関の株式や債券を保有することでネットワーク性を強めている面があり、これが金融システムに与える影響について把握する必要がある。

複雑性については、複雑な構造の金融取引や流動性の極めて低い金融取引などストレス時に価格発見が困難になりうる取引について注意を払う。

なお、規制上、システム上重要な金融機関については付加的な資本賦課（G-SIB バッファ、D-SIB バッファ）がなされており、その判断基準として、資産規模等に加えて、相互関連性として金融機関との間の与信・債務の額等、複雑性としてデリバティブ取引額等が用いられている。監督上は、これらの規制上の基準に加え、上記の考え方を踏まえて相互関連性や複雑性に関する脆弱性の特定・評価を行う。

(2) 脆弱性の抑制に向けた対応

（資産価格のファンダメンタルズからの乖離、レバレッジの拡大等）

金融システム全体の脆弱性のうち、資産価格のファンダメンタルズからの乖離やレバレッジの拡大といった脆弱性への対応としては、国際合意に沿

って自己資本比率規制にカウンターシクリカル・バッファ¹⁵の枠組みを導入している。これは、過剰な信用供与が行われている状況において、将来の景気の変動によって生じるおそれのある損失に対する備えの構築を目的に最低基準を一定水準上回る自己資本比率を満たすよう求めるものである。総与信/GDP比率、金融機関の貸出態度DIなどを参考にしつつ、日本銀行との協議を踏まえ、その比率を決定することとしている。

他方、カウンターシクリカル・バッファは、貸し手の貸出余力一般に作用するため、特定のセグメントのシステミック・リスクに対し十分に効果的に対処できないおそれがあるほか、個々の金融機関が既に積上げている資本バッファの状況を踏まえてきめ細かな対応をすることができない。また、決定してから導入されるまで時間がかかることもあり、環境変化に迅速に対応できないこともある。したがって、マクロの健全性政策に当たっては、カウンターシクリカル・バッファのみに依存するのではなく、システミック・リスクの評価・分析の結果を踏まえた最適な監督対応を模索する必要がある。

監督上の対応としては、特定された金融システムの脆弱性に対応した措置をとることを基本とする。例えば、広範な資産価格のファンダメンタルズからの乖離や経済全体のレバレッジの拡大を含め景気が全般的に過熱している場合には、マクロストレスシナリオに基づく損失の見通し等を踏まえ、金融機関全般とリスク管理の強化のほか、必要に応じて、リスク削減や資本増強について対話を行う。特定の資産価格がファンダメンタルズから乖離している場合には、当該資産へのエクスポージャーが大きい金融機関について、個別のストレスシナリオに基づく損失見通しの把握等を踏まえ、審査基準の適正化やリスク削減等について対話を行う。リスクの過小評価に基づく全般的な与信の拡大や質の悪化についても、ストレス時の影響の見積もりを踏まえつつ審査基準の適正化等について議論する。なお、将来の損失見通し等のシミュレーションに当たっては、資産価格の修正とレバレッジ解消や流動性制約に基づく投売り等が相互に影響しあう状況を想定することが望ましい。

資産価格のファンダメンタルズからの乖離やレバレッジの拡大のように、時間の経過とともに蓄積するリスクに対処するためには、対応策のタイミングとその強度が極めて重要となる。バブルの初期の段階で強力な措置をとることは景気回復の芽を摘んでしまう可能性がある一方、逆に弱い措置では効果がない場合も

¹⁵ 金融市場における信用の供与が過剰な場合に、将来の景気の変動によって生じるおそれのある損失に対する備え。

ある。バブルの末期の措置はその後の景気の悪化をかえって強めてしまう可能性がある。この点については、引き続き知見の蓄積に努めることが重要である（BOX9 参照）。

なお、マクロの健全性政策を実施するに当たっては、金融政策を所管する日本銀行との緊密な連携を取る必要がある。金融庁と日本銀行の間の定期的な幹部クラスの協議の場を活用するほか、実務者レベルにおける協議・情報交換の充実に努める。

<BOX9> 我が国における不動産向け融資に関する対応の例

2000 年代半ばには、世界的な不動産ブームの影響もあり、我が国の大都市圏、特に東京の都心部において不動産市場の過熱感が観察された。この活況を主導したのは不動産ファンドであり、銀行はこれをノンリコースローン¹⁶により支えた。他方、地方では大多数の地域で地価が下落しており、不動産業に対する与信全体は横ばいであった。こうした中、当局は不動産ファンドに対する投融資について実態把握のためのヒアリングを実施し、その結果に基づき、主要行等の不動産ファンド向けノンリコースローンについて適切なリスク管理を求める旨を監督方針に付記し、オフサイト及びオンサイトのモニタリングを強化した。こうした対応は、リーマン・ショック後の不動産価格の調整が我が国金融システムに与える影響を緩和する効果があったと考えられる。

このように、システミック・リスクの兆候は特定のセグメントにより顕著に現れることが多く、こうした場合にはターゲットを絞った形で個々の金融機関の状況を踏まえたきめ細かな対応を行うことが望ましい。

監督対応を適切な強さやタイミングで行うことは、過去の経験に照らしても容易ではない。例えば、1990 年 3 月に大蔵省が発表した不動産業向け融資の総量規制は、不動産業向け貸出の伸びを総貸出の伸び以下に抑えることを求めたものであるが、金融引き締め等他の施策との相乗効果もあり、結果的にバブル崩壊の影響を強めてしまったとの批判がある。批判の一つは、タイミングが遅すぎたために効果が現れるころには既に地価が下

¹⁶返済原資を対象不動産からのキャッシュフローに限定し、それを以外には返済義務が及ばない融資形態。債務者の信用力ではなく、事業自体の収益性やリスクの分析、期中管理が重要となる。

落を始めており、結果として下落のペースを速めてしまったというものである。他方で、当時の大蔵省は 1986 年以降累次にわたり土地関連融資について指導や特別ヒアリングを行っていた。結果的にこれらの措置は十分な実効性を持たなかったが、2000 年代のプチバブルの際のモニタリング強化のように、当局が関心を持ってヒアリングを実施することで効果を得ることもある。また、1973 年に大蔵省が実施した総量規制類似の規制については適切に機能したとも考えられる。

このように、どのような措置が効果的かを事前に把握することは容易ではない。時間の経過とともに蓄積するリスクに対処するための施策については、早いタイミングで十分な強さの措置をとることが重要であるが、そのためには、リスクが蓄積する強さ（例えば、土地の値上がり期待の強さ）、金融政策など他の施策との関係、データ取得までの期間や施策が効果を生むまでの期間などをどのように勘案して判断すべきか等について引き続き知見を深めていかなければならない。

（相互連関性、複雑性）

金融機関間の相互連関性や金融取引の複雑性への対応としては、規制上、システム上重要な金融機関について、破綻の可能性をより低く抑えることを目的に、他の金融機関と比較して追加的な資本賦課（G-SIB バッファ、D-SIB バッファ）を行うこととされている。更に、破綻した場合の金融システム全体への波及を防ぐため、事前に破綻処理計画を策定することとしているほか、総損失吸収能力（TLAC¹⁷）の保有義務付けを検討している。

また、デリバティブ取引による相互連関については、これを抑制するために一定の定型商品については中央清算を義務付けているほか、中央清算¹⁸されないものについては、取引の性質に応じて決まる当初証拠金やエクスポージャーの額に相当する変動証拠金を差し入れることとされている。

¹⁷ Total Loss-absorbing Capacity（総損失吸収力）

金融システム上重要な金融機関が破綻した場合でも、金融システムへの悪影響を軽減し、公的資金注入を回避するための備えのこと。資本に加え破綻時に優先的に損失が負担される持株会社の社債等を含む。

¹⁸ デリバティブ等の決済を相対ではなく中央清算機関を通じて一括して行うこと。これにより一部の金融機関等が破綻した場合でも他の金融機関への影響を軽減することができる。

こうした規制上の対応に加え、相互関連性や複雑性に関し金融システム全体の脆弱性が特定された場合には、必要に応じて、資本、流動性、リスク管理等の監督上の対応をとる。

以 上