

# 金融機関の自己資本比率規制について

## ～意義と問題点～

### はじめに

今回の金融危機の結果、現行の金融規制の中核であるバーゼルⅡに改善の必要があることが認識されている。バーゼル銀行監督委員会は、2012年末の施行を目標に新規制（バーゼルⅢ）の策定を進めており、2009年12月には、自己資本規制の強化（「銀行セクターの強靱性の強化」と流動性規制の導入（「流動性リスク計測、基準、モニタリングのための国際的枠組み」とから成る規制改革案を公表した。議論の中心は、前者の自己資本規制強化にあり、自己資本の質の強化、リスク補捉の強化（OTCデリバティブ取引に係るカウンターパーティリスクの取扱い強化等）、レバレッジ規制の導入、プロシタリカリティの抑制、の4点が主張されている。このような方向性は、金融危機で表面化した問題の対処という意味では、規制体系の自然な拡張であるが、同時に、規制手段としての自己資本そのものを再検討する必要があると思われる。本稿では、議論の基礎となる自己資本比率規制の意義と問題点を考察する。

### 1. 自己資本比率規制の意義

現在、自己資本比率は、金融機関に対する中核的規制手段として位置付けられているが、自己資本比率規制が導入されたのは、バーゼルⅠ施行時（1988年）に過ぎない。また、経済学的根拠に基づくものでもなく、実際、自己資本比率規制の意義について

の経済学的に完全なコンセンサスは未だ得られていない<sup>1</sup>。しかし、一般には、次の二つの機能が自己資本比率規制の目的であると考えられている。

#### 1-1 債務不履行に対するバッファ機能

自己資本は、金融機関が債務不履行（insolvency）に陥らないためのバッファとして機能する。金融機関の破綻は、「金融システムの安定性」を損ない、社会的観点から望ましくないと考えられる<sup>2</sup>。しかし、個々の金融機関は、社会的損失を考慮せずに自己の利益にのみ基づいて行動するため、規制を通じて、金融機関の破綻を回避させる必要がある。十分に高い自己資本比率を義務付けることはそのための手段の一つであり、BIS規制が依拠する考え方でもある<sup>3</sup>。

#### 1-2 リスクテイク抑制機能

自己資本は、金融機関が過度のリスクテイクを行うことを抑制する。そもそも金融機関は、以下の理由から、過度のリスクテイクを行いやすいと考えられる。すなわち、負債による資金調達、損失は有限責任性により下方に限定的であるにもかかわらず、利益は上方に無限大の可能性があるため、過度のリスクテイクを行う誘因を与える。金融機関は、預金を通じて資金調達している商業銀行を典型例として、一般に負債比率が極めて高いため、このようなモラルハザード的行動を起こしやすいと考えられる<sup>4</sup>。すなわち、今回の金融危機の要因の一つとし

<sup>1</sup> これは後にふれるように、金融機関の諸機能についての完全な理解が得られていないことによる。

<sup>2</sup> 第一に、ある金融機関の破綻は、他の金融機関へ影響が波及するという外部効果をもつ。第二に、金融機関全体によって構成される「金融システム」は社会インフラとして公共財的役割を担っていると考えられる。従って、ある金融機関の破綻の影響は、その金融機関だけにとどまらず、金融システム全体に波及し、社会的に大きな損失を及ぼす可能性がある。

<sup>3</sup> ただし、一見自明であるこの考え方には、後に見るように、種々の問題がある。

て批判される金融機関の職員に対する「convexな報酬体系」と同一の問題が、金融機関自体の収益構造にも組込まれている。さらに、職員の報酬体系とは異なり、単純な契約の変更だけでは解決不可能だという意味で、問題はより深刻である。もちろん、合理的な投資家はこのことを予期して金融機関への資金供給を抑制する可能性はある（市場規律）。しかし、幾つかの理由（後述）から銀行預金は明示的に保証されているに加え、“too big to fail”のために、他の少なからぬ債券についても最終的には一種の政府保証が付されていると考えられているため、このような市場規律は適切に機能しない。従って、規制による自己資本水準の上昇を通じて金融機関の損益における負債の影響を低下させることは、この問題の緩和のための有効な手段であると考えられる。

## 2. 銀行機能との関係

前節の議論により、「金融システムの安定」、「リスクテイクの抑制」についての自己資本比率規制の有効性は確認できる。しかし、金融機関の諸機能との直接的関連性は明らかでない。本節では、（金融機関の諸機能の包括的検討は不可能であるため）標準的な銀行機能と「金融システムの安定」、「リスクテイクの抑制」との関連を通じて、自己資本比率規制の正当性を検討する。

### 2-1 負債サイドの銀行機能

負債サイドの重要な銀行機能は、(1)銀行預金を通じた決済手段の供給と、(2)流動性供給（非流動性資産の流動資産化）であり、これらは、「金融システムの安定」に直結する機能である。

#### (1) 決済手段供給

決済供給機能は銀行の信用力に依存しているため、銀行の破綻確率は可能な限り低い方が望ましい。そうすると、最も直接的な規制の一つは、リスクテイクを最小化するため投資対象を安全資産のみに限定することである。これは「ナローバンキング」の考え方であり、他の条件同一の下では、明らかに望ましい方法である。しかし、後にみるように、資産サイドの銀行機能の必要性を重視するため、本稿ではこの考え方は支持しない。

もう一つの有力な手法は預金保護であり、伝統的な銀行規制において採用されてきた。決済システムの維持という観点からは、個々の銀行の破綻それ自体よりも、銀行の信用力に担保された預金が決済機能を失うことが問題である。従って、預金保護を通じて預金自体を保護するという考えが正当化される。問題は、既に1節でみたように、預金保護の存在は、銀行のリスクテイキング行動を助長するという副作用を生むことである。

最後に、自己資本比率規制があげられる。しかし、これは間接的手法であるに加え、決済機能は預金という負債そのものを利用しているため、自己資本比率の取り得る範囲には制約が存在する。

#### (2) 流動性供給

流動性供給を実現するためには、要求時に即座に返済を受けられるような、預金タイプの負債が必要となる。問題は、よく知られているように、サンズポットの（ファンダメンタルな理由に基づくのではない）取付け発生の可能性が、ゲームの均衡としてあり得ることである。預金保護は、この問題への対処方法としても機能することが知られているが、

<sup>4</sup> さらに、金融機関の保有資産構成は、市場性のある金融資産等、流動性が高い資産の比率が高い。このことは既存の保有資産について、よりリスクのある資産へ容易に変換可能であることを示唆する。また、特に銀行の場合、債権者は小口預金者が中心となるため、銀行の投資行動に対するモニタリングが行われにくい。従って、これらのリスクテイク行動を防ぐことはより困難である。

上の議論と同様に、リスクテイキングを悪化させるという副作用を生じさせる。なお、このようなサンスポット的な取付けにおいては、自己資本比率の上昇は意味をもたない。

以上、負債サイドの銀行機能は、金融システムと直接的関連性があるが、預金の役割が本質的に重要であるため、自己資本比率規制は必ずしも有効ではない。すなわち、1節で検討した自己資本比率規制の有効性は、「金融システムの安定性」という大きな概念の下では成立するが、その安定性を支える個々の銀行機能とは必ずしも整合的ではない。

## 2-2 資産サイドの銀行機能

資産サイドの銀行機能には、貸出債権等のモニタリングがある。この機能は、適切なモニタリングを実施するインセンティブを必要とし、負債契約がこの点で有効であることが知られている。ただし、このフレームワークが完全に機能するためには、銀行の倒産確率が、貸出債権の分散化によって、ゼロになることが要求される。これから以下が問題となる。すなわち、イデオシクラティック（ミクロ的）なリスクは、理論上は完全に分散化可能であるが、現実には不可能であると考えられるに加え、システムティック（マクロ的）なリスクはそもそも理論的にも可能ではないため、分散化を行っても銀行が破綻する可能性がある。一方、これを回避するために自己資本を導入した場合は、モニタリングのインセンティブが歪められ、過度のリスクテイクを行うという副作用もたらされる。

以上、資産サイドの観点からは、金融システムの安定性は外生的与件であり、分散化の程度に応じて、必要な自己資本量が決まる。ただし、自己資本は、モニタリングについてのインセンティブを歪めるため、金融システムの安定性とリスクテイクとのトレードオフが生じる。

## 3. 自己資本比率規制の問題

本節では、自己資本比率規制自体の問題点を検討する。第一に、1節でみた二つの目的に関して、それぞれが要求する自己資本比率は同一の値にはならない。すなわち、債務不履行に対するバッファという観点からは、ある金融機関の全体リスクに対して必要な資本量が決定される一方、リスクテイキングの抑制という観点からは、個別の資産毎に、リスク量に応じた必要な資本量が産出され、一般に両者が一致する理由はない。従って、両目的を実現する最適な値を決定することは不可能である。

第二に、自己資本比率は静的概念である。すなわち、時間の経過に伴い諸条件が変化するに従い、必要な自己資本量は変化する。従って、動的対応が必要であるが、現行規制はその点が考慮されていない。

第三に、現在の自己資本比率規制では、個々の金融機関のリスクの計量化に重点がおかれ、「システムミックリスク」が経済全体の諸主体の行動の結果生ずるという視点が欠けている。例えば、現行のバーゼルⅡの内部格付手法においては、個別金融機関のリスク量の算出について VaR を用いた精緻な計算がなされている。しかしながら、リスクをもたらず確率分布は外生的に与えられ、経済主体間の行動によって内生的に決まる側面が捨棄されている。今回の金融危機においては、テールリスクが発生したという説明がなされることもあるが、むしろ複数の経済主体の行動により決まるリスクの内生性を軽視した結果という解釈も可能である。

## 4. 政策的含意

これまでの議論よりわかるように、自己資本比率規制は多くの要素に対応可能な一種の簡便法であり、個々の金融機能に対応した最適解というわけではない。従って、自己資本比率規制にあまりに多く

を求めたり、また、部分的に過度な精緻化を行うことは、他の点に副作用をもたらす可能性がある点で、必ずしも望ましくない。しかし、自己資本比率は、現実的な金融規制手段として実効性があることも事実であり、この点からは、バーゼルⅢにおいても中心的役割を果たすことは正当的であると考えられる。以下、本稿から得られる幾つかの政策的含意を述べる。

第一に、金融危機への反省という観点から、システミックリスクへの対応を従来よりも真剣に考える必要がある。VaRに基づく内部格付手法は、この意味では誤った方向での精緻化であったと考えられる。現在、バーゼルⅠの「ギアリングレシオ」概念が、「レバレッジレシオ」として再び注目を集めているのは、システミックリスクへの対応という点では、このような単純な指標がむしろ実効性に優れているためである。理想的には、リスクの内生性を適切にモデル化するという方向性が重要だと考えられる。

第二に、動的対応の導入である。これは本稿では触れなかったプロシクリカリティの議論とも関連するが、時間を通じた条件の変化に応じて、自己資本比率を変化させる手法が必要とされる。最近注目されている“contingent capital”<sup>5</sup>もこのような文脈に位置づけられるべきであると考えられる。

第三に、議論の前提となっている「金融システムの安定」概念の再定義である。従来どおり、決済システムの維持が最重要課題であれば、預金保護が最重要であり、金融機関の破綻は二次的的重要性しかもたない。一方、金融取引の複雑化により、決済取引とは独立に、(大規模な)金融機関の破綻の回避が絶対不可欠というのであれば、現在議論されている

ような「資本の質」の改善に加え、金融機関に対するモニタリングの枠組みを確立することが必要である。このためには、モニタリング主体のインセンティブのコントロール、市場を通じた必要な情報の取得等、自己資本比率と補完連携する新しい手法が求められる<sup>6</sup>。

## 5. 結 論

- ・自己資本比率規制は、債務不履行に対するバッファ機能、過度のリスクテイクの抑制機能を有し、金融システムの安定に資する。
- ・金融機関の諸機能との関連は、特に銀行機能については、自己資本比率規制と必ずしも整合的ではない。規制導入に伴うトレードオフを勘案して適切な規制水準を決定する必要がある。
- ・現行の自己資本比率規制自体についても、目的間の最適値の相違、時間を通じた変化への非対応、リスク内生性への配慮欠如という問題がある。
- ・政策的含意としては、システミックリスクへの対応という観点から、リスクの内生性への配慮、時間を通じた動的変化を可能とする手法の導入、金融システムの安定性の再定義に伴う新手法との補完連携が望まれる。

## 参考文献

- Kashyap, A., R. Rajan and J. Stein (2008), “Rethinking Capital Regulation”, Working Paper
- Hart, O. and L. Zingales (2009), “A New Capital Regulation For Large Financial Institutions”, Working Paper
- (株式会社日本政策投資銀行設備投資研究所  
主任研究員 小田圭一郎)

<sup>5</sup> Kashyap et al. (2008)。

<sup>6</sup> Hart and Zingales (2009)。