




バーゼルアコードについて : 研究紹介と日本の金融の展望

明治学院大学経済学部
佐々木百合



自己紹介

- 一橋大学博士（商学）。
- 一橋大学助手、高千穂商科大学講師・准教授、明治学院大学准教授等を経て明治学院大学教授。
- 金融審議会委員、市場制度WG委員、顧客本位TF委員、情報通信行政・郵政行政審議会郵政分科会長、日本証券業協会自主規制会議公益委員、公認会計士試験委員（マクロ）などを務める。
- 日本経済学会理事、日本金融学会理事、金融経済学勉強会幹事
- 専門は金融論、国際金融論。特に、金融政策、銀行規制、為替相場の物価へのパススルーなどを研究。
- 趣味：音楽鑑賞（ロック）、スポーツ（ロードバイク、バドミントン、ゴルフ）

最近の主な業績

佐々木百合（2023）「貨幣論からみる暗号資産」SBI金融経済研究所所報vol.2P.23-28 ISSN 2436-9462

佐々木百合（2020）「バーゼルIIIが銀行行動に与える影響」（研究課題6 国際銀行規制の問題点と邦銀への影響—バーゼルIIIの理論実証分析—）研究所年報 第37号（2020年12月）明治学院大学産業経済研究所

佐々木百合（2019）「為替相場が価格に反映されるパススルー効果—日本の輸入のパススルーは低下しているか—」財務省財務総合政策研究所「フィナンシャル・レビュー」平成31年第1号（通巻第136号）2019年1月118-143ページ

● 日本経済新聞「経済教室」など

最近の主な業績

Yoshida, Y., & Sasaki, Y. (2023). Automobile exports: Exchange rate, export price and retail price. *The World Economy*, 0, 1–25.

<https://doi.org/10.1111/twec.13422>

YOSHIDA Yushi, Weiyang ZHAI, SASAKI Yuri and Siyu ZHANG, 2020, Exchange Rate Pass-through Under the Unconventional Monetary Policy Regime, Discussion papers 22-E-020, Research Institute of Economy, Trade and Industry (RIETI).

Sasaki, Y., Y. Yoshida, and P.K. Otsubo, 2022, Exchange rate pass-through to Japanese prices: Import prices, producer prices, and the core CPI, *Journal of International Money and Finance*, 123 (May), 102599.

バーゼル規制

銀行の自己資本比率規制

$$\frac{\textit{TierI} + \textit{TierII}}{\textit{Risk Based Assets}} > 8\%$$

自己資本（資本金など）

負債（預金など）

資産（貸出、有価証券など）

- ・Tier1はコアとなる資本、Tier2は補完的資本
- ・リスクベースアセットは、資産にリスクウェイトをかけて計算した値。リスクウェイトは、資産のリスクに応じて決まる。導入当初は、国債は0%、民間貸出は100%であった。

日本における銀行の 自己資本比率規制の導入

1989～ バーゼルI

- 目的：ドイツヘルシュタット銀行破たん => 国際金融市場の動揺を解決するため、国際的な銀行システムの健全性と安定を強化するために国際的な銀行の資本の基準を作成すること。国際的な銀行の間での競走上の不公平を減らすこと。
- 護送船団方式で自己資本比率の低い邦銀をけん制
- 有価証券含み益算入：一時的な比率上昇、プロシクリカリティの発生

2006～ バーゼルII

- 日本は2007年から導入。主に分母の改革。リスクウェイトの精緻化：内部格付け手法、先進的方法。情報開示。日本の金融機関は金融危機前に導入。地方銀行などはヘッジファンドを利用した投資を控えるなどの行動がみられた。アメリカでは批判的な意見が多かった。

2013～ バーゼルIII

- 2013年～暫定的に導入されるが、2017年12月に最終化され、2030年までに完全適用の予定
- 日本:国際基準は24年3月末、それ以外は25年3月末一部の銀行は自主的に前倒しで導入済み。
- イギリス最終規則の適用開始2025年7月完全実施2030年1月1日
- 欧州連合(EU)は25年1月、米国は25年7月に導入予定。

バーゼルIII導入

- 金融危機後、様々な批判や、これまでの経緯はほとんど無視した形でバーゼルIIIが導入されることになった。
 - 日本や欧州はすでにコストをかけてバーゼルIIを導入していたので欧州などでは反論もあった。
 - 日本は欧米のような問題はなかったから、大幅な改正は必要なかった。

オバマ大統領（2009）

- 25日に閉幕した第3回20カ国・地域（G20）首脳会合（金融サミット）は、銀行幹部らの報酬制限や銀行の自己資本比率強化を求めた。・・・オバマ大統領は、これが支持されれば「われわれの金融システムは危機に見舞われた昨年よりかなり異なり、より安全になる」と閉幕後の会見で述べた。
- 2009年09月26日ロイター

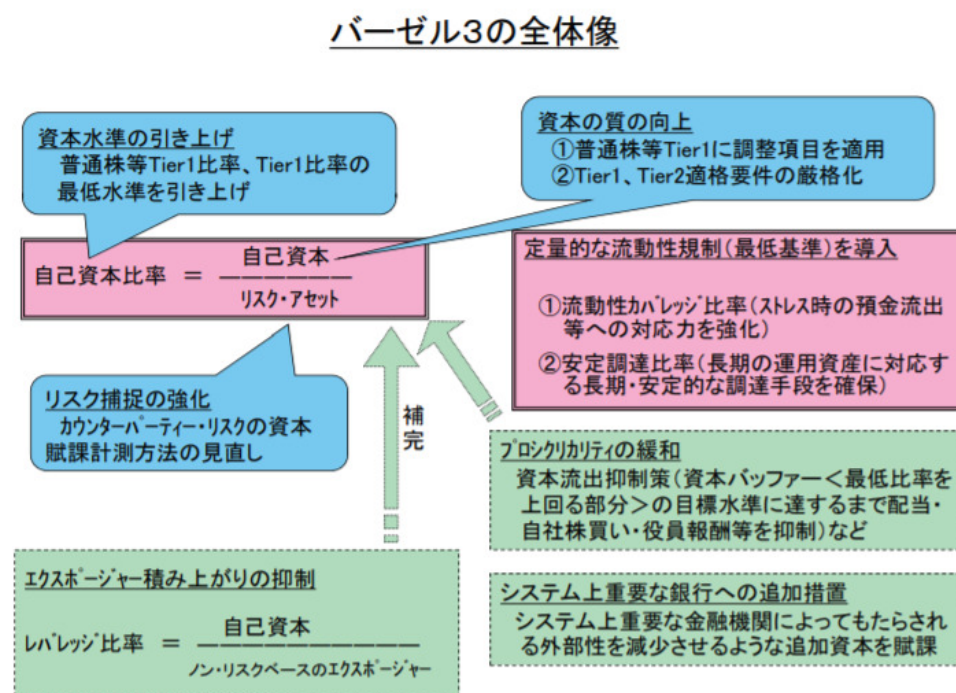
BBAの幹部

- は「金融市場の混乱は、バーゼルIに従ってきた米国のやり方が招いたことは明らかだ」としたうえで、「米国はリスクに敏感に対応できるバーゼルIIをまだ適用していない。彼らは長年にわたってレバレッジレシオを重視してきたが、400以上の銀行が連邦預金保険公社の問題行リスト入りするのを防ぐことができなかった」と述べた。

バーゼルIII概要

- 自己資本の質・量の強化（2010年合意）
- 流動性規制（流動性カバレッジ比率（2013年）、安定調達比率（2014年））の導入
- レバレッジ比率規制の導入
 - グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）に対する上乗せ
 - G-SIBsに対する「総損失吸収力」（TLAC）の確保はバーゼルIIIを含む形となっている

図表1 バーゼルIII：見直しの骨格



(出所) 金融庁「バーゼル3（国際合意）の概要」

バーゼル規制の問題点

バーゼル規制の問題点

- 問題 1 プロシクリカリティがある
- 問題 2 裁量的な政策対応がなされていた
- 問題 3 貸し渋り（クレジットクランチ）を引き起こした
- 問題 4 クレジットアロケーション・資本フロア規制
- 問題 5 レバレッジ比率規制
- 問題 6 複雑すぎる規制・過大なコスト

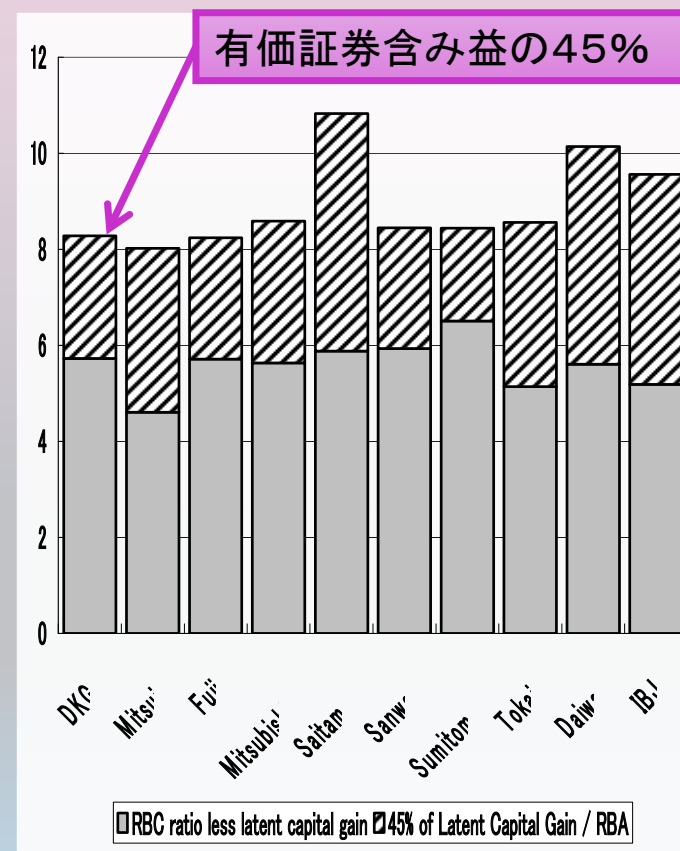
問題 1 景気の影響を増幅するプロシクリカリティ

- バーゼル導入決定時に邦銀の自己資本比率は低レベルだった
- 株式の含み益の45%をTier 2として算入
- 景気がよくなると株価が上がり自己資本比率が上昇し貸し出しが容易になり、悪くなると下がる、というプロシクリカリティが発生。
- バーゼルIII以降、リスクウェイトが格付けから決定される方法が導入される。景気が悪くなると格付けが悪化しリスクウェイトが上昇することで自己資本比率が下落し、貸し出しを抑えることになる。これによって日本だけでなく、内部格付けを利用する全銀行にプロシクリカリティの問題が関係するようになる。
- バーゼルIIIでは、プロシクリカリティがあることを考慮に入れてバッファを要求。

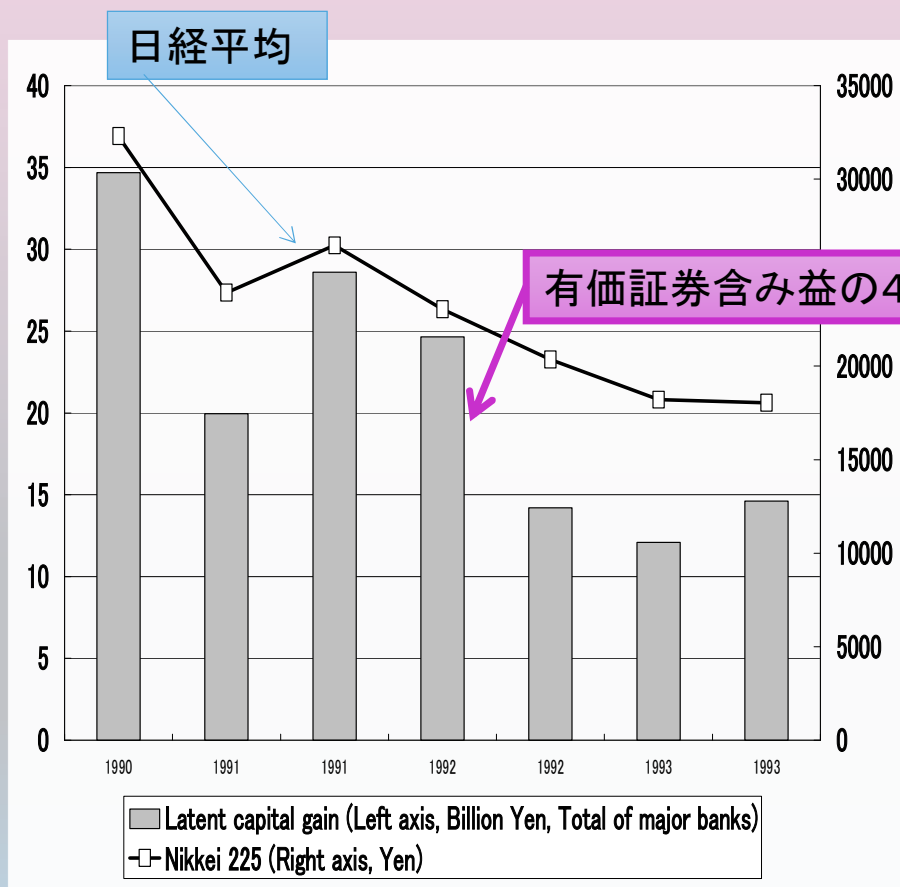
有価証券含み益

- 邦銀は、護送船団方式のもと、自己資本は他国に比べて低い水準だった。
- 国際基準を満たさなければ国際業務ができなくなる恐れがあった。
- 邦銀は持ち合いによる株式取得などで簿価の低い株を沢山もっていた。
- 大蔵省はアメリカとイギリスを説得して、含み益の45%の算入を認めさせた => ドイツなどは難色を示していた。

都市銀行の自己資本比率(March, 1990)



バブル崩壊と有価証券含み益の減少



- 含み益の算入に成功したものの、1990年初頭より株価は下落し始める。
- 1990年9月期には8%を切る銀行が続出し、他の手立てを考える必要が出てきた。

問題 2 裁量的政策

- 邦銀の自己資本比率が低下するたびに裁量的に政策対応がなされてきた。
- 代表的な政策
 - 有価証券含み益の算入
 - 劣後債発行
 - 土地再評価法
 - 公的資金投入
 - 繰り延べ税金資産の算入
- 規制としての意味を果たしているのか。
- 国際規制にともなう避けられない問題なのか。

佐々木百合 (2020)

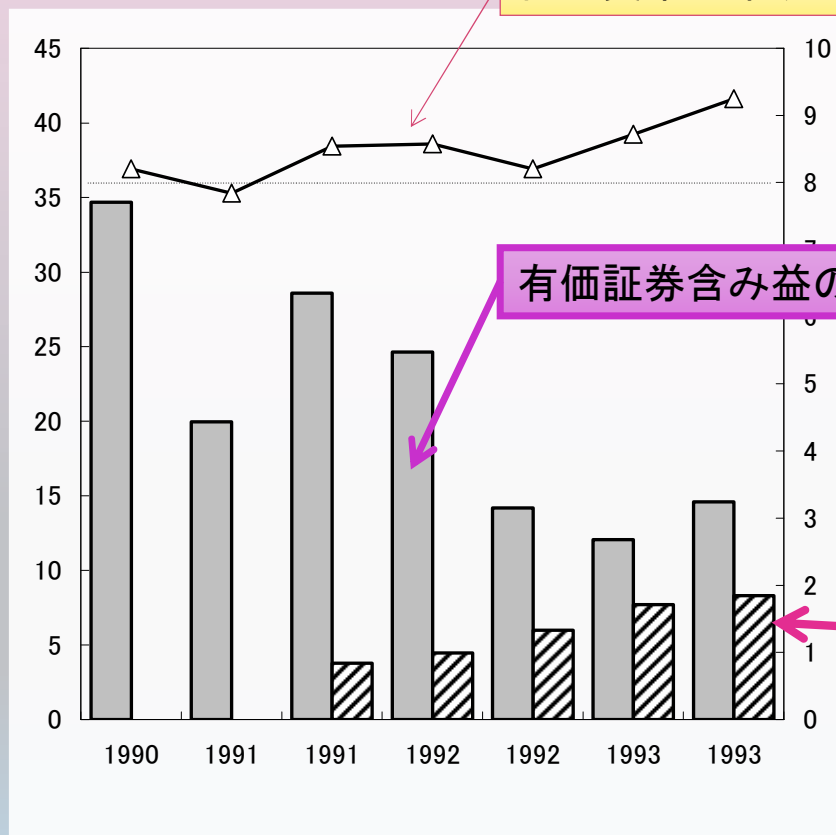
- 銀行の自己資本比率を上昇させるために裁量的に採用された政策によって銀行貸出が増加したかを検証
- 代表的な政策
 - 有価証券含み益の算入
 - 劣後債発行
 - 土地再評価法
 - 公的資金投入
 - 繰り延べ税金資産の算入

ほとんどの政策が貸出を増やしているが、公的資金についてはプラスの効果がみられなかった。公的資金は、貸出を増やすというより、不良債権処理に使われたためと解釈できる。

佐々木百合 (2020) 「バーゼルIIIが銀行行動に与える影響」 (研究課題 6 国際銀行規制の問題点と邦銀への影響—バーゼルIIIの理論実証分析—) 研究所年報 第37号 (2020年12月) 明治学院大学産業経済研究所

有価証券含み益低下に対すると劣後債発行解禁、生保による引き受け

自己資本比率(BIS)



有価証券含み益の45%

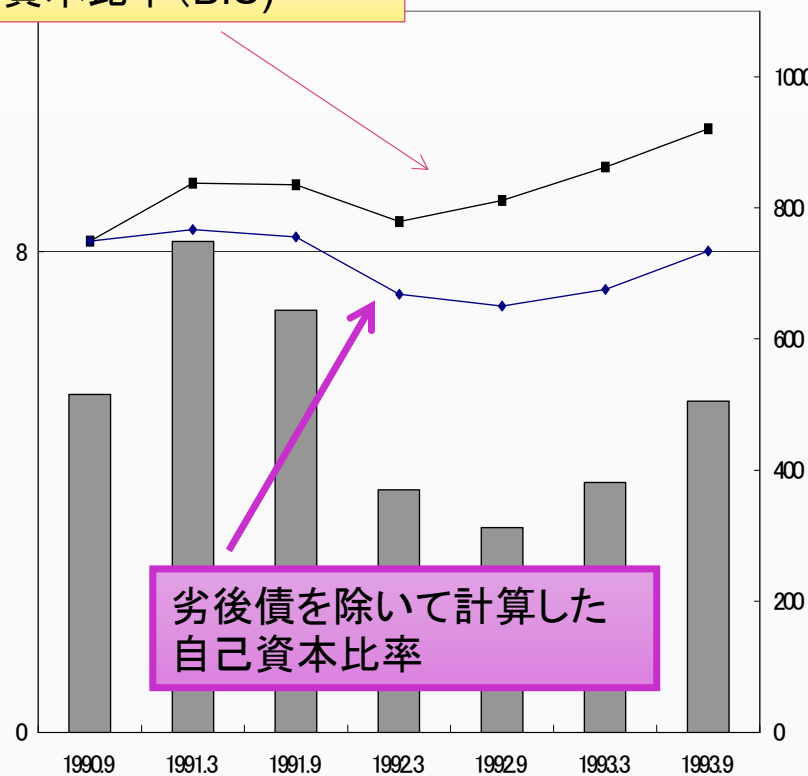
- 含み益の減少を受けて、銀行は劣後債を発行し始めた。

- このため、自己資本比率は8%を超えることができた。

劣後債発行額

劣後債を除いた自己資本比率

自己資本比率(BIS)



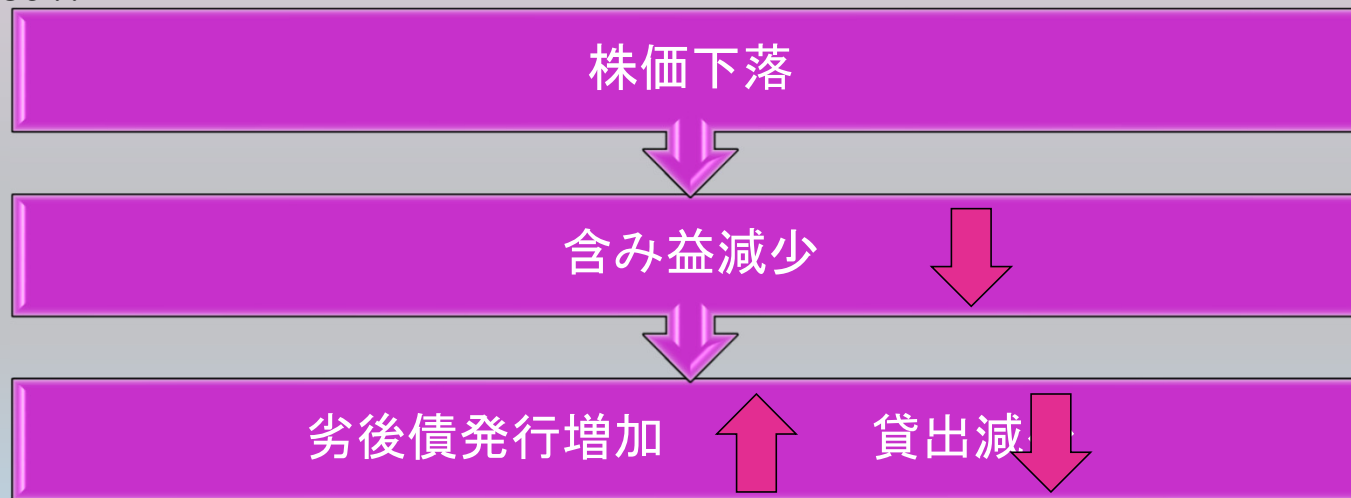
- ▶ 劣後債を除いてみると都市銀行の平均の自己資本比率は8%を切っている。
- ▶ 邦銀は8%をクリアしてきているが、そのために裁量的な政策で対応していることがわかる。

問題 3 貸し渋り (クレジットクランチ)

- 問題意識：バーゼル規制の導入により、導入されなかったときに比べて貸し出しが減少しているのではないか？
- アメリカでの研究：減少がみられる。
- 日本での研究：自己資本比率は 8 % を切っておらず一見制約になっていないように見えるが、劣後債発行などの特殊要因を除いてみると影響を与えていることがわかった。

Ito and Sasaki (1998)

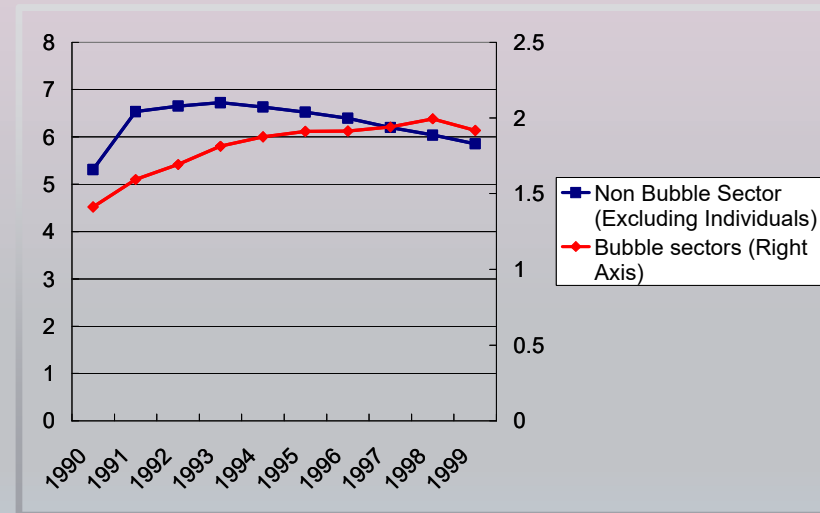
- Ito and Sasaki (1998)では、含み益の減少が、劣後債の発行と、貸し出しの減少によって補てんされていたことを実証的に検証した。
- Ito, Takatoshi and Yuri N. Sasaki, 2002, “Impacts of the Basle Capital Standard on Japanese Banks’ Behavior” ・ 2002.9 ・ Journal of the Japanese and International Economies, Vol.16, Issue 3 ・ PP.372-397.



問題4

クレジットミスアロケーション・資本フロア規制

- バーゼルI
 - 民間企業への貸出のウェイトは等しく100%だった
 - 銀行は、優良企業であれ、不良企業であれ、自己資本比率規制において100%ウェイトであることにはかわりなかった。
- 銀行はつぶれそうな企業に貸出を続けることで、不良債権の顕在化を遅らせた。追い貸し。ゾンビ企業。
- 自己資本比率を上げなければいけないときに、むしろ優良な企業への貸出が減らされた。
- この問題は、バーゼルIIでリスクウェイトが格付けに結び付けられて精緻化されたことでかなり解決された
- しかし資本フロアが設けられていることで、標準的手法と呼ばれるバーゼルIに準じた計算がなされる銀行にはふたたび問題になる可能性がある。



問題 5 レバレッジ比率規制

自己資本（資本金など）

負債（預金など）

資産（貸出、有価証券など）

- 自己資本比率とレバレッジ比率の違い
- 預金が預けられたときに、リスクウェイトがほぼゼロの資産をもてば自己資本比率は変化しないが、レバレッジ比率は上昇する。
- 預金ショック発生の可能性。

特別措置：レバレッジ比率規制

- 2020年3月:日本銀行「新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペレーション」(コロナオペ)を開始。2020年に金融庁は**日本銀行による金融政策と銀行等への健全性規制との調和を図るため**、レバレッジ比率を算定するにあたって日銀預け金を除外することを決めた。
- これによって、日銀が国債を銀行から購入したときにレバレッジ比率が下がることを避けることができるようになり、日銀は金融政策をとりやすくなった。
- バーゼルの最終文書ではこのような場合には最低比率の引き上げを求めており、日本でも2024年4月からはこの適用を受ける場合にはレバレッジ比率の最低所要水準を0.15%上乗せすることになった。
また、G-SIBsであるメガバンクについては、さらなるバッファが必要とされており、三菱 UFJ FG は 0.75%、みずほ FGと三井住友 FG は 0.5%の上乗せを2023年3月末から適用している。

レバレッジ比率規制

• 3メガバンクのレバレッジ比率は、2023年3月にすべて必要最低比率を超えているが、現在除かれている日銀当座預金を算入すれば、三菱UFJFGが3.62%と、必要とされる3.75%を下回っているほか、三井住友銀行が3.98%、みずほFGが3.61%と、いずれも所要最低比率の3.5%をぎりぎり超える水準。

• この特例は2024年3月末までとされていたが、2022年に、2024年4月1日以後も特例を維持しつつ、レバレッジ比率の最低水準を引き上げる改正案が公表された。よって急にこの規制を満たせなくなることはないが、特にG-Sibsについては今後も最低比率の引き上げが求められる可能性がある。また、日銀当座預金の除外が続くと、レバレッジ比率を上昇させるために資産を日銀当座預金として保有するインセンティブが働くので注意が必要だ。

▶ アメリカではこの特例は解除されている。

問題 6 複雑すぎる規制・過大なコスト

- バーゼルIIIのときから、複雑な割に効果が薄いと批判されてきた。
- よりよい規制にするために、改訂されるたびに複雑化。
- 銀行が規制遵守のためにかける費用は多大なものとなっている。

問題意識：望ましい規制とは？

- 規制は危機を防ぐことができなかったのか？ ⇒ 危機を防いできただろうが、危機を防いだことに気が付くことはできない。規制がなければ、自己資本が足りない銀行が問題を起こしたかもしれない。
- リーマンショックを防ぐことはできなかった ⇒ バーゼルIIへの移行が早く進んでいればある程度被害を抑えられた可能性はある。バブルは崩壊するまでは指標が悪化せず、事前に手を打つのが難しい。
- 今後：ベターレギュレーション。プリンシプルベースの規制とルールベースの規制の組み合わせ。銀行だけではなく金融グループをとらえてマクロの健全性を確保する必要も。

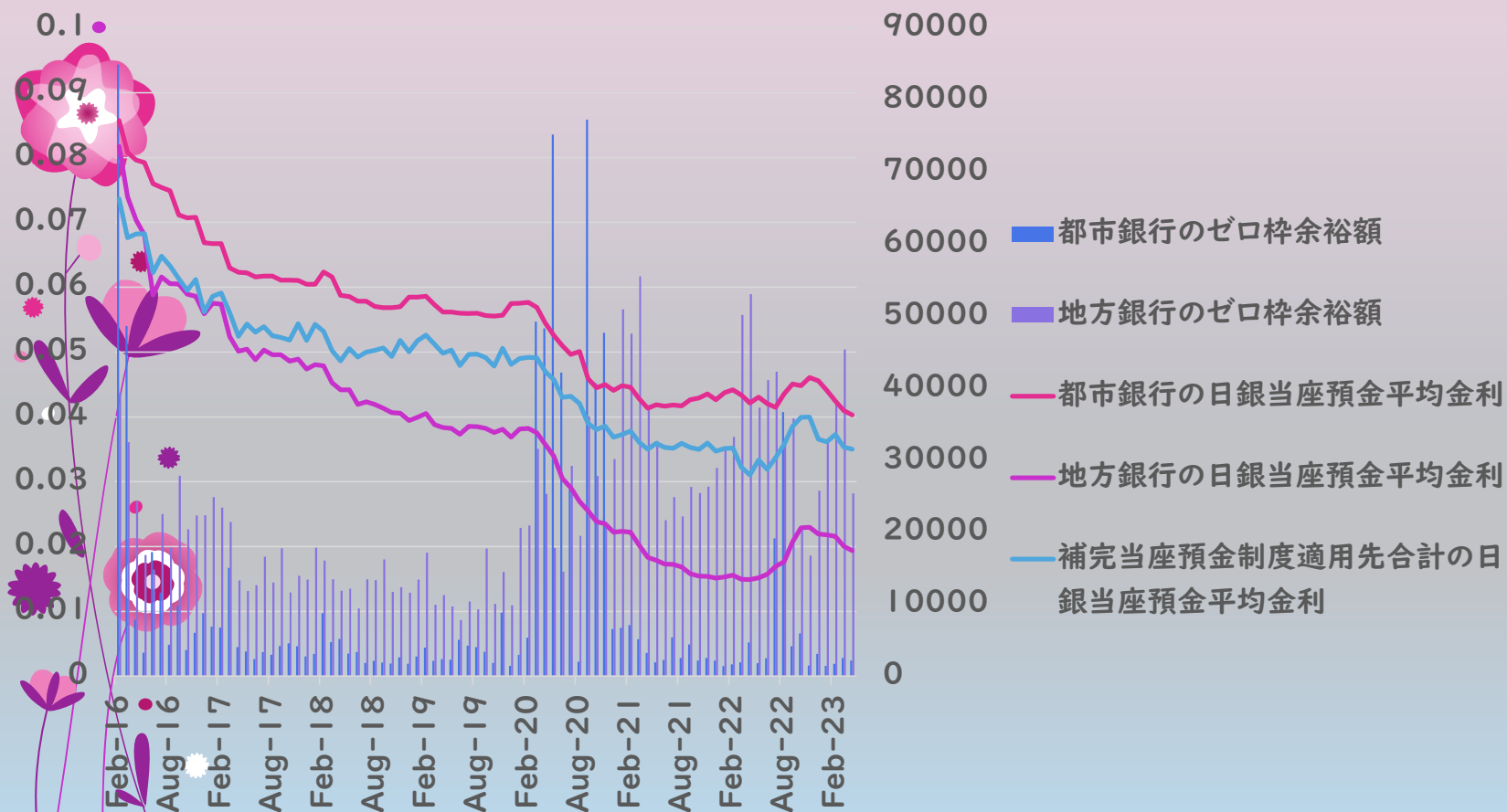
規制見直しに関する議論

- Kashyap, A, Rajan, R. and Stein, J. (2008) Rethinking capital regulation. *Maintaining Stability in a Changing Financial System* (pp. 431–471). Kansas City, MO: Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Alan S. Blinder (2009)
It's Broke, Let's Fix It: Rethinking Financial Regulation prepared for Federal Reserve Bank of Boston conference Chatham, Mass. October 23, 2009

日本の金融の未来

- 短期：金融政策の正常化、日銀の資産の正常化
- 中長期：銀行単体ではなく金融グループ
- 日本の長期的問題：労働の流動性、高付加価値な財サービスの輸出 = > 日本らしい金融サービスを海外に提供できないのか。

日銀当座預金に付される金利の平均値（左軸、単位％） とゼロ金利枠上限への余裕額（右軸、単位10億円）

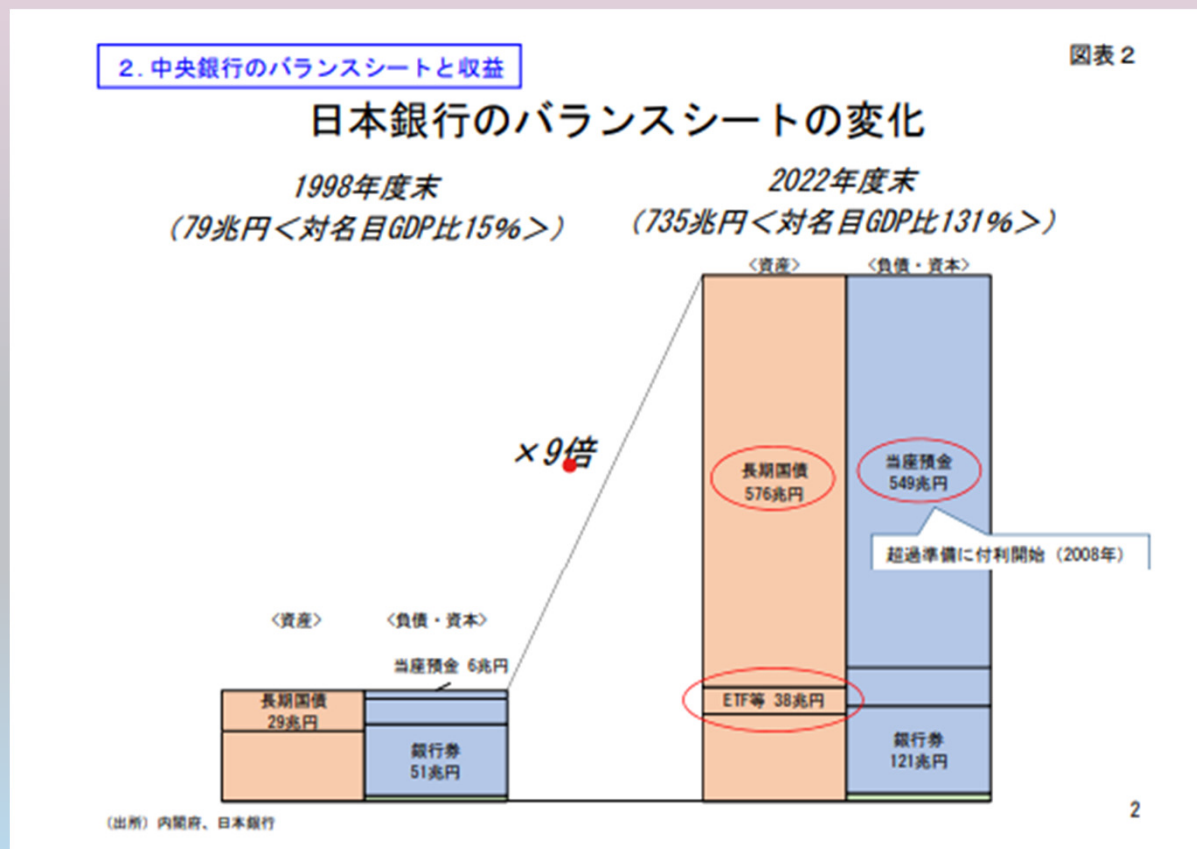


- 平均するとマイナスにはなっていない。
- 都市銀行に比べて地方銀行の方がゼロ金利枠に余裕がある。
- 2020年からは残高全体が低下し、へ近金利は下がっている。
- 都市銀行の余裕枠があるときは、都市銀行はコールで運用する必要がなく、地方銀行もコールで運用ができないので余裕枠が増えている可能性がある。

付利政策の今後

- アメリカの現状
- 短期金利を上昇させるためにIOER=法定準備を除く支払い準備への利子を引き上げている。
5.4%
- IOERを得ているのは、アメリカの銀行と外国銀行で、住宅専門会社などは得ていない（RRRのみ）そのため、両者の間で裁定取引が起こっている。
- 預金保険は以前は預金量にかかっていたが、今は資産にかかっており、現預金が増加すると増えるようになっている。したがって、預金保険に支払う機関は安易に支払い準備を増やせない。さらにバーゼルのレバレッジ比率規制が効いているのはUS銀行のみ。結果として外国銀行が現預金を市場でとって、IOERで運用している。
- QTを計画的に実施。大量に購入した国債はいずれ償還されれば日銀の保有量は減少するが、国債購入時に放出した日銀当座預金残高はどこかで吸収する必要がある。QTをどのように進めるか、その間に付利をどれくらいしていくことになるのか、日銀のバランスシート、国債の需給、短期金利、長期金利の動向を見ながら計画していく必要があり、非常に複雑。

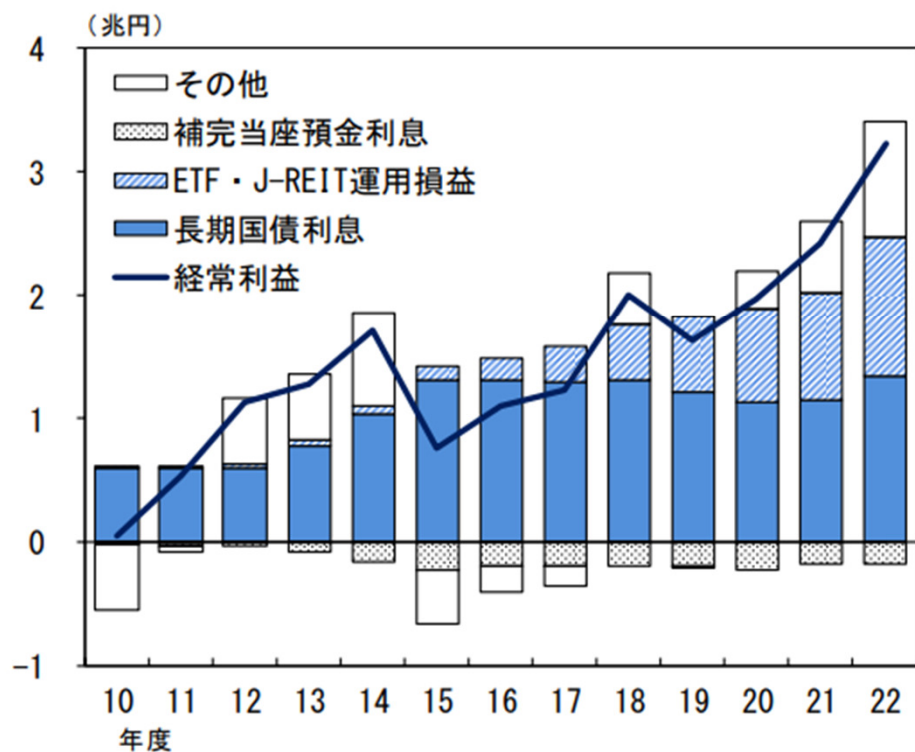
増大したバランスシートをどのように縮小していくか。



- QTをどのように行っていくか。
- 償還後の買い入れをしない：金融機関が新発を購入するが、購入が進まなければ日銀も購入する必要がある。そのときに、短期金利の動向も影響を与える。
- 積極的な売りオペも考えられるが、そこまで急激に変化させると金利への影響も考慮しなければならない。

https://www.boj.or.jp/about/press/koen_2023/data/ko230930a.pdf

経常利益の内訳の推移



現在の付利のコ
ストから、金利
上昇後のコスト
を予想するとあ
る程度の規模で
あることが想像
できる。

ご清聴ありがとうございました

