

金融市場

2001. 3

潮流

都市銀行の個人リテール業務の収益性……1

情勢判断

国内金融

公定歩合引き下げも閉塞感続く金融市場…2

国内経済

民間設備投資と機械受注の乖離……4

海外経済金融

米景気の先行きを左右する景況感……5

今月の焦点

新たなBIS規制見直し案と金融機関経営…6

韓国における個人マネーの動き

—日本に先行したペイオフ実施の影響……11

海外の話題

21世紀のCityは？ ……15

潮流

都市銀行の個人リテール業務の収益性

合併・統合メガ・バンクの収益計画をみると、共通した特徴がみられる。それは個人リテール部門を収益の柱として位置づけようとしていることである。三井住友銀行の収益計画によれば、連結業務純益に占める個人部門（小口法人取引を含む）のシェアは、99年度はわずか3%に過ぎないが、2004年度には22%と大幅なシェア拡大を見込んでいる。UFJグループ（三和、東海、東洋信託）も、リテール部門（小口法人取引を含む）の収益シェアは、99年度の13%から2005年度には30%に拡大する計画である。

この背景には、金利環境の変化、時価会計、BIS規制等により市場営業部門での収益拡大が難しくなると見込まれること、大企業の直接金融シフト、優良中堅・中小企業取引での競争激化などにより法人取引の拡大にも限界があるなど構造的な要因がある。しかし、それでは個人リテール部門で収益を上げられる確かな根拠はあるのであろうか。

ちなみに、住友銀行は2000年9月中間期の情報開示誌で、五つの業務部門別（個人業務、中堅・中小企業取引、国内大企業取引、国際業務、市場営業）の収益状況を開示している。それによれば、個人業務部門は粗利益が全体の23%を占めたものの、経費差し引き後の収益は全体の4%に過ぎなかった。これは、過去に貸し出したアパートローンの返済が進んだこと、超低金利局面の持続による預金資金収益（社内レート預金金利）の悪化などが要因とされている。それにしても、789億円の粗利益に対して経費は718億円、粗利益経費率は91%にも達している。三和銀行でもリテール部門の粗利益経費率は8~9割といわれており、どの都銀も似たようなものと思われる。

ところで、都銀のリテール戦略は、①顧客ニーズへの対応と②利便性の追求に集約できる。そのために巨額の投資を行って、顧客データベースの構築、ATMネットワークの構築、ネットバンキング等ダイレクト・チャネルの装備、仮想商店街の決済機能の取り込みなどに取り組んでいる。今は先行投資のためにコストが嵩んでいるともいえるが、将来収益が好転するという確固とした展望はない。低コストチャネルへの誘導ということで進められているATMにしても、場所借り代、現金輸送などの維持コストを勘案すると都銀のATMは1台当たり毎月100万円の赤字であるといわれる。

日本の民間リテール金融は、郵貯や住宅金融公庫という公的金融機関による市場支配と闘いながら、一方では、消費者金融会社、信販・カード会社などノンバンクとも市場を分け合う過当競争の状態にあり、ローン、決済、資産運用のどの分野においても顧客の囲い込みは容易ではない。加えて、小口・決済分野では今後はIYバンク、ソニー銀行との競合も激化するなど、リテール金融はまさに「市場（顧客）の食い合い」となるであろう。都銀のリテール金融は収益拡大の決め手を欠くなかで、当面は、投信販売等手数料収入の増加を図りつつ、有人店舗統廃合による人員削減などの徹底的なコスト削減に取り組むことが至上課題といえる。JAバンクとしては、これらメガ・バンクとの競争激化を覚悟し、それに対する備えを怠ってはならない。

（調査第二部長 鈴木 利徳）

情勢判断

国内金融

公定歩合引き下げも閉塞感続く金融市場

要約

日銀は世界的な景気減速、金融資本市場の不安定化の中で、決算期末を睨み金融市場の安定化を図るべく流動性供給方法の改善策と公定歩合引き下げを決定。しかし、G7でも日本の物価下落、景気下振れリスクが指摘される状況から追加金融緩和観測も出始めている。これまでの構造問題の先送りが市場の閉塞感の主因であり、金融政策だけでなく不良債権問題を中心とした構造対策とのポリシーミックスが求められる中で、首相退陣論議の動向と7月の参院選に向けた政策論議が注目される。

表1 金利・為替・株価の予想水準

(単位 %、円/ドル、円)

年度/月	2000		2001			
	12 実績	3 予想	6 予想	9 予想	12 予想	3 予想
CDレート(3M)	0.44	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
短期プライム	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
10年最長期国債	1.640	1.45	1.55	1.65	1.70	1.80
長期プライム	2.1	2.05	2.1	2.2	2.2	2.3
為替相場	115	117	123	120	120	117
日経平均株価	13,785	13,500	14,000	14,500	15,500	16,500

(注) 月末値、実績は日経新聞社調。

ここ1ヶ月の金融情勢

5年5ヶ月振りに公定歩合引き下げ

日銀は2/9の金融政策決定会合で、流動性供給方法の改善策と公定歩合引き下げを決定した。これは米国を中心にした世界的な景気減速とこれに伴う金融資本市場の動揺が続く中で、金融市場調節の柔軟性を高め金融市場の安定性を確保することが狙いで決定された。

流動性供給方法の改善策は、①公定歩合により受動的に実行する貸出制度（いわゆるロンバート型貸出）の新設、②短期国債買い切りオペの積極活用、③手形オペ（全店買入）導入の具体化の3点。ロンバート型貸出は期末を控え予期せぬ金融逼迫が生じて銀行は公定歩合での資金調達ができることで危機管理的機能が期待される。

一方、公定歩合は日銀が95年以降、金融調節の主軸をオペ（公開市場操作）に移行して実質的には形骸化しており、今回の0.5%から

0.35%への引き下げは意外感があった。これはコールレートの上限を画すことで短期金利の変動を平準化する機能を期待してのものだが、公定歩合という象徴的政策金利を引き下げて内外から強まる量的緩和やゼロ金利復活の圧力を弱める意味合いもあったと思われる。

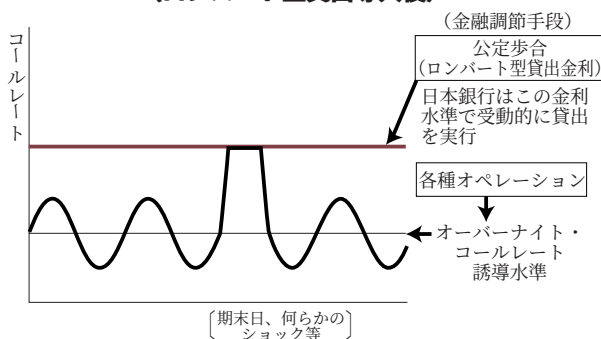
長期金利1.3%台に低下

日銀の政策決定を受け短期金利のターム物は総じて低下した。ただ、機械受注（船舶電力除く民需）の1-3月期の予想が前期比6.4%減となるなど景気の先行きへの不透明感から、追加金融緩和観測も出始め、円3ヶ月物先物金利の6月物は一時無担保コール翌日物の誘導水準に並ぶ0.25%まで低下した。長期金利も総じて低下しイールドカーブはブルフラット化が進み、新発10年国債利回りは1.3%台に低下した。

株価対策に株価は反応薄

2/9に与党は「証券市場等活性化対策中間報告」を発表し、金庫株解禁の今国会への法案

図1 ロンバート型貸出の仕組みと効果（ロンバート型貸出導入後）



資料 日銀「2/9金融政策決定会合：参考資料2」

提出や土地再評価法の延長が盛り込まれたが、注目された「個人投資家の株式投資促進税制」は検討課題としてまたも先送りされた。このため対策発表も株価は反応薄で日経平均株価は13千円台前半で低調な展開が続いた。

円相場は一進一退

ドル・円相場は1月中旬に119円台まで円安が進行したが、12月からの円安進行が急ピッチであった中で、米国が1月に累計で1%も利下げする程景気の先行きに懸念が出たこと、国内投資家が期末を控え海外資産の益出しに動いたこと、外人投資家が日本株の買い戻しに動いたこと（1月に9045億円買い越し）からやや円高に振れた。その後は日本の金融緩和から円安に振れるなど一進一退の展開となった。

向こう3ヶ月程度の市場の注目点 強まる追加金融緩和観測

前述のとおり市場の一部にはゼロ金利復活を織込む動きが出ているが、日銀総裁は「ただで無担保で資金を貸すという話は、余程デフレスパイラルのような危険が生じた時でないといけない、今はその時期でない」とコメントしている。ただ、12月の法人企業企業動向調査や1、2月の景気ウォッチャー調査で景況感の悪化がみられ、株安が続いている状況からすると、4/2発表の日銀短観は相当厳しい内容になるとみられ、その場合の日銀の景気判断とゼロ金利復活の条件がどう結びつくのか注目される。

日銀の本音は99/10の講演で山口副総裁が発言した「金融政策は必要な構造政策や構造調整を代替できない」にあるとみられる。G7では金融セクターの更なる強化が求められたが、こうした不良債権問題を中心とした構造対策と金融政策の整合性のあるポリシーミックスが非常に重要になっている。この点は1月の中央省庁改革で経済財政諮問会議が設置され首相が議長として政策の審議にあたることになっているが、首相退陣論議が高まる状況では期待薄である。

長期金利低下はオーバーシュートか

長期金利1.5%割れは世界的信用収縮で質への逃避が生じた98年後半とゼロ金利導入直後

のディーリング相場となった99年4、5月の2回だけである。ゼロ金利復活の可能性はあるとはいえ、潜在的な財政悪化のリスクを考慮すれば1.5%割れはオーバーシュートの領域といえよう。

一方、名目成長率がゼロ近辺の状況が来年度も継続する見通しに立てば1%台前半の長期金利は適正水準の範囲内ともいえ、来年度景気底割れはないにしろ金融機関は貸出需要は乏しく、ハイクーポンの10年国債の償還が相次ぐ状況で、インカム確保のため期間、残高重視の運用姿勢を継続し、当面長期金利は低位安定が予想される。

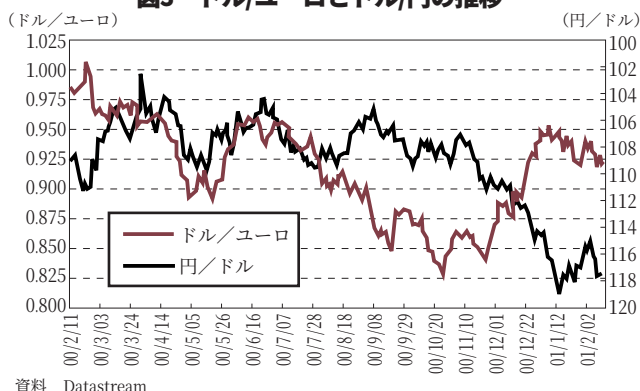
当面金利上昇の可能性としては、対外的には米国経済のV字型での早期景気回復期待の高まり。国内的には、首相の早期交代の有無に拘わらず自民党は7月の参院選に向け景気回復優先で結局財政出動に動くことが想定される。

(2001.2.19 堀内 芳彦)

図2 過去10年間の長期金利と株価の推移



図3 ドル/ユーロとドル/円の推移



国内経済

民間設備投資と機械受注の乖離

プラス成長は2期でストップ

2000年7－9月期の実質国民総生産（GDP）の改定値は、速報値の前期比＋0.2％から▲0.6％へ下方修正された。改定値では速報値よりも設備投資に関して網羅的な統計を使用したため、設備投資が＋7.8％から＋1.5％へ下方修正されたことが原因である。これにより2000年1－3月期から続いたプラス成長は、わずか2期にとどまり、景気回復の踊り場が鮮明になってきた。

IT関連の受注は前期を上回る見通し

民間設備投資の先行指標となる機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10－12月期で前期比＋2.6％となり、見通しの＋7.6％を下回った。2001年1－3月期は▲6.4％と7期ぶりに前期比マイナスになると予測されているが、前年比では＋7.5％、特に製造業は＋18.6％と引き続き高い伸びが予想され、設備投資に対する意欲は依然高い水準にあるといえる。特に電子・通信機械は10－12月期を上回る前年比＋15.4％の増加が見込まれ、ほかにも工作機械が＋37.3％、産業機械が＋7.2％などとなっている。これに対して減少が見込まれているのは、航空機、原動機などであり、これまで設備投資を牽引してきたITやその関連分野に対する投資の伸び率は鈍化してきているとはいえ、急速に衰えたとはいえないだろう。また見通しに対する達成率を機種別に見ても、電子・通信機械や工作機械などでは引き続き100％を超えており、実績が見通しを上回る状態が続いている。

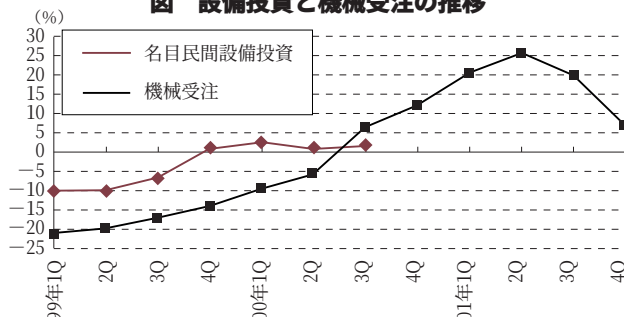
タイムラグの拡大かキャンセルか

機械受注の推移からすると、民間設備投資は2001年半ばまで増勢が続き、その後鈍化しそうである。しかし機械受注が2000年に入ってから前年比で12％－25％の高い伸びを続けているのに対し、名目民間設備投資は2000年に入ってからいまだに0.7％－2.1％と低迷している。

民間設備投資よりも6－9ヵ月程度先行する

機械受注の動きから考えると、今後民間設備投資の伸び率が高まってくる可能性がある。機械受注は2000年1－3月期から前年比2けたの伸び率となったので、9ヵ月程度先行していると考え、2000年10－12月期から民間設備投資が大きく伸びてくることになる。特に大企業は日銀短観で2000年度に前年比＋7.6％など高い伸びが予想されているのに対し、SNA統計の基となっている法人企業統計調査での大企業の設備投資の伸び率は2000年に入ってから▲2.0％から＋1.6％にとどまっている。大手電機メーカーなどでは半導体市況をにらみ、2000年度上期に行なう予定だった設備投資を下期にずらすなどしているため、機械受注の動きが民間

図 設備投資と機械受注の推移



資料 内閣府「機械受注統計」「四半期別GDP速報」
(注) 前年比。機械受注は船舶・電力を除く民需の3四半期先行。

設備投資に現れるタイミングが遅れている可能性がある。一方、2000年半ばから半導体市況の軟化や輸出の鈍化などが進み、2000年度下期は設備投資が下方修正されているため、設備投資のキャンセルが増えた可能性もある。

給与所得が予想よりも低迷し、個人消費の大幅な上昇が望めない中で、景気回復の大黒柱である設備投資がこれ以上伸びないとすると、景気回復のシナリオは苦しくなる。3月上中旬に発表される予定の10－12月期のGDP速報では、機械受注の伸びが設備投資に反映されてくるかどうか大きな注目点となろう。（名倉 賢一）

海外経済金融・米国

米景気の先行きを左右する景況感

1月は天候要因もあり指標は改善

1月の米経済指標は非農業雇用者数が前月比26.8万人増、小売売上高が前月比+0.7%、住宅着工戸数同+5.3%等、景気の底固さを示すものが多かった。グリーンズパン議長も議会証言で、「昨年末にかけて多くの経済指標に明確にみられた極端な弱さが、1月には継続していないことは明らか」としているが、議長も指摘しているようにこれには天候要因（12月の悪天候の反動）も影響しており、失速懸念の払拭とまでは楽観できない状況だ。

景況感の動向がポイント

グリーンズパン議長が再三言及しているように当面の景気にとっては景況感の行方がポイントになる。景況感の先行きに関して、まず家計については、消費者信頼感が近年株価との連動性を高めていることから、株価下げ止りが消費者信頼感の下げ止りにつながると考えられるが、米国株価はハイテク銘柄中心に業績の下方修正・割高感の調整等が進行中で、いまだ下値不安の払拭までには至っていない。

企業セクターについては、製造業の場合、在庫調整の進展・出荷持ち直しが、景況感改善のためにはまず必要である。1月に消費や建設活動の回復がみられたこと、12月の製造業在庫増加率が前月比横ばいと在庫の伸びにピークアウトの兆しがみられることは、景況感の先行きにとって好材料だ。しかし前述の通り、1月の好転は天候の影響があること等を考えれば、2月の実績を見る必要があろう。

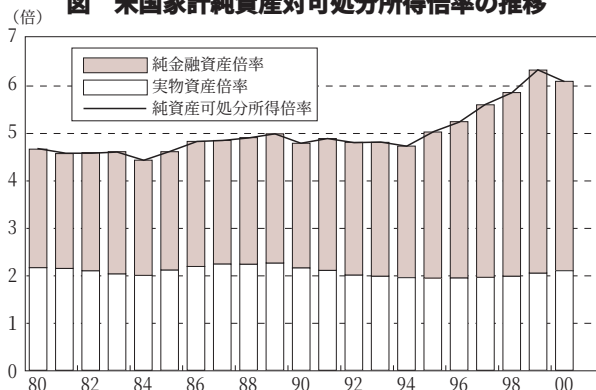
このように米国経済は足下では依然として下振れリスクの方が大きく、FRBも次回FOMC（3/20）での金融緩和はもちろん、株価・景況感等の推移次第では緊急利下げも視野に置くスタンスで、積極的に景気の下支えを図るとみられる。年後半には減税による消費下支えが予想

されるが、減税規模や実施時期については議会の論議次第であり、減税実施が早まる可能性もあるものの、当面は金融緩和によって景況感の下振れに歯止めがかかるかどうか注目される。

ストック化の進展で景況感の影響拡大

今回の米国景気拡大局面で、フローの米国経済に対する資産残高（ストック）の規模は急速に拡大している。例えば家計の場合、フローの可処分所得に対する純資産（負債を控除したもの）の倍率は、90年代初めの5倍弱から足下では6倍強にまで増加した（図）。

図 米国家計純資産対可処分所得倍率の推移



資料 FRB "FLOW OF FUNDS"
(注) 2000年は第3四半期までの実績に基づく。純金融資産は金融資産から負債を引いたもの。

資産増加の中心はいうまでもなく株式関連資産であり、それは将来収益に対する期待で支えられている。その意味では、将来収益増加の基盤である労働生産性上昇の持続という実体的な面とともに、将来期待の過度な振れを防ぐことがフロー経済の安定成長にとって不可欠となっている。労働生産性上昇率は昨年第4四半期も依然堅調（前期比年率+2.4%）で、その点からは基本的には米国景気の低迷長期化は回避可能と考えるが、FRBがインフレ抑制に対する信認を維持しつつ金融緩和で景況感下げ止りを実現できるか、当分は予断を許さない状況が続こう。

（小野沢 康晴）

今月の焦点

新たな BIS 規制見直し案と金融機関経営

要 約

1月公表の新 BIS 規制案は、最低所要自己資本 8%の現行水準維持、邦銀に懸念のあった銀行勘定の金利リスクへの資本賦課見送りなど差当たりの負担は回避されている。ただ、リスク計測の精緻化（信用リスク、オペレーショナル・リスク）や当局指示から金融機関の自己管理と市場規律重視のリスク管理に移行するため、金融機関が経営の自由度を増すうえで、一段の自己資本増強が求められる。これと同時に、効率重視の「選択と集中」の経営を更に強めることとなる。

2004 年からの新規制実施を予定

BIS（国際決済銀行）の銀行監督委員会は、本年1月、「自己資本に関する新しいバーゼル合意」（いわゆる新 BIS 規制）の第二次市中協議案を公表した。これは99年6月公表の第一次協議案（本誌99年10月号参照）への市中コメント等を踏まえて改定したもので、1988年の現行合意につき、その後の金融業務の高度化・複雑化に即応して見直すことに狙いがある。今次提案では、第一次案の大枠に沿って詳細が明らかにされ、今後のスケジュールと2004年からの適用が提案された（表1参照）。

この案では、①最低所要自己資本の分子の「自己資本」の内容や8%の水準は現行合意が維持されたこと、②市場リスク（トレーディング勘定の金利リスクなど）も現行合意を継続すること、③銀行勘定の金利リスクにも画一的な資本賦課は行わず（後述）、④民間の優良企業向け貸出はリスクウェートを引下げる形となっていること等肌め細かい配慮が払われており、差当たり資本積み増しなどの負担が加わるわけではない。

しかし金融機関のリスク管理の考え方が、自己管理重視の方式に変わり、経営に自己責任を求めるものとなる点で、長い目で見た経営全般への影響は少なくない。そこで以下、現行合意

や第一次案と比較しながら概要を紹介する。

表1 「BIS規制」のこれまでの経緯

- ・ 1988年7月 バーゼル自己資本合意（現行）案公表
- ・ 1992年末（日本は93年3月期）現行合意の適用開始
- ・ 1996年1月 市場リスクを自己資本合意の対象に含める改定
- ・ 1997年末（日本は98年3月期）上記合意の適用開始
- ・ 1999年6月 新しい合意の第一次市中協議案公表
- ・ 2001年1月 同第二次市中協議案公表
- ・ 同 5月 第二次案へのコメント締切り（年内に最終案公表）
- ・ 2004年 新しいバーゼル合意の適用開始

資料 BIS銀行監督委員会「第二次市中協議案」から作成

三つの柱からなる新規制案

新たな見直し案の枠組は、第一次協議案同様、三つの柱から構成されており（表2参照）「相互に補完しあって金融システムの安定性と健全性に寄与するもの」とされている。この三つ柱は、金融機関のリスク管理に対する BIS の基本的な考え方、①リスクの計測を精緻かつ感応度の高いものにする、②当局指示型から金融機関

表2 「BIS規制」見直しの3つの柱

- ・ **第一の柱 最低所要自己資本**
現行 BIS 規制に相当。分母のリスク計測手法を精緻化
- ・ **第二の柱 監督上の検証**
銀行に自らの経営の特色を踏まえた自己資本戦略策定を求め、当局がそれを検証
- ・ **第三の柱 市場規律**
銀行にリスクや資本構成の開示を求め、市場規律の実効性を高める

資料 BIS銀行監督委員会「第二次市中協議案」から作成

ごとの戦略の違いを反映した自己管理重視型にする、③当局監視よりも情報開示による市場規律を中心とする、にそれぞれ対応したものとなっている。

第1の柱は現行BIS規制に相当するが、現行合意（コラム参照）と比較して分母のリスク資産計測の精緻化を図るため、信用リスクの計測手法とオペレーショナル・リスクへの自己資本賦課を含めた点で変更が加えられた。

第2の柱では、4つの原則を設けて（注）金融機関自身の自己資本戦略の策定→当局によるリスク管理プロセス・自己資本充実度検証→検証プロセスでの「当局の裁量排除のための当局の情報開示義務付け」の方向を明示している。第2の柱で差当たり具体的検証の対象となるのは、銀行勘定の金利リスクの大きい銀行の扱い。

第3の柱である市場規律は、第1・第2の柱と表裏一体の形で、自己資本の構成、格付手法等に関する開示を充実させることにより市場規律の活用を狙ったものであり、開示項目について、細かいところまで勧告することとなっている。

（注）4つの原則として、以下の点が明示されている。

①銀行は自らの抱える全てのリスク・プロファイルと整合的な自己資本（適正自己資本）保有の評価プロセスを確保し、これを維持する戦略を持つ。②監督当局は、原則①の評価プロセス及び第1の柱で定める「最低所要自己資本」が守られているか否かを検証する。③監督当局は、銀行に「最低所要自己資本」を上回る「適正自己資本」の確保を期待する。④監督当局は、銀行の自己資本の水準が「最低所要自己資本」を下回らないように早期に監督上の措置を実施する（同措置には、モニタリング強化、配当・役員報酬の制限等を含む）。

ポイント1——信用リスク計測の精緻化

そこで信用リスクの計測手法をみると、標準的手法のほか「基礎的」と「先進的」な内部格付手法という三つの選択肢を示している。標準

的手法の信用リスク評価は、第一次案とほぼ同様、国、銀行、事業者に分け、格付に応じてリスク・ウェートを精緻化している（表3）が、事業者向けローンについて、Aクラスのリスク・ウェートを100%から50%に引下げ、リスク・ウェート150%の適用をBクラス未満からBクラスに引上げ、格付に応じたリスク・ウェートを急傾斜に改定している。また国の格付については、格付会社によるものだけでなく輸出信用機関（わが国では国際協力銀行）の格付利用が認められ、格付機関の適格性の基準が示された。

内部格付手法も、事業法人のほか国・銀行向け与信を対象とすることが明示され、基礎的手法（倒産確率〈PD〉による銀行推計）と先進的手法（倒産確率のほか倒産時の損失率〈LGD〉も含めた銀行推計）の選択肢を示した。内部格付手法を採用する銀行には、開示に関する厳格な基準の下で、自らの内部的な評価を利用して信用リスク評価を認めるもので、標準的手法に比べ所要資本の負担は軽減される。ただ邦銀の場合、大手行でも過去のデータ面の制約があり先進的手法の採用は難しく、基礎的手法を採用するとみられる。

このほか標準的手法と内部格付手法の両方について、不動産担保（注）や保証、クレジット・デリバティブ、ネットティング、証券化（債権流動化）の取扱いに関し、リスクをより正確に反映する手法が取入れられ、一定のリスク削減が認められるほか、内部格付手法について、幾つかの点で精緻化が図られている。

その一つは、保有株式に対するリスク・ウェート。保有株式を保有目的により政策投資保有株とキャピタルゲイン保有株に分け、政策投資株は信用リスクの内部格付手法を適用、キャピタルゲイン目的の場合は市場リスクの評価と同

様の手法（VAR手法等）を適用する。

その二が、リテール（個人・中小企業）融資について集中分散効果（ポート・フォリオの分散度合が大きい場合）を考慮して、所要自己資本を標準的融資より軽減する措置。

これらの見直しの結果、銀行の信用リスク評価には次のような影響が考えられる。

①事業者向けについては、総じて現行に比べてリスク・ウェートが低下し、資本賦課も軽減される。こうしたなかで、Aクラスの社債・ローンが手掛けやすくなる反面、Bクラス未満の信用供与はリスク・ウェートが高まり困難となる可能性がある。

②わが国で過半を占める格付のない中小企業向け融資については、これに影響が出ないよう標準方式の未格付けのリスク・ウェートが100%に据置かれたため現行と大きな変更はなく、内部格付方式での調整を考慮するとむしろ若干優遇される。

③標準方式の銀行向け債権につき、国の格付けを基準に邦銀のリスク・ウェートを定める[1]と個々の銀行のリスク・ウェートに従う[2]の二つの選択肢が示され、各国当局の裁量による

選択とされた（表3の注2、3）。この結果、わが国は選択肢[1]を採用することになり個別行の格付けがAA未満に低下しない限りは邦銀向け債権（例えば地銀などの金融債保有）は現行と同じ（リスク・ウェート20%）となる。

（注）内部格付の場合、不動産担保は一定基準で100%カバーされる分についてリスク・ウェートを20%削減される。

ポイント2

——オペレーショナル・リスクの計量化

信用リスク、金利リスク以外のその他のリスクについては計量化が困難なことから、「内部プロセス・人・システムの機能不備または外的な事象から生ずる直接的・間接的損失に係るリスク」をオペレーショナル・リスクと定義し、このリスクに絞って自己資本を賦課することとしている。この背景には、①近年、英ベアリング銀行や大和銀行NY支店の事件にみられる不正取引に絡んだオペレーショナル・リスクが増大し、巨額化していること、②銀行ごとにオペ・リスクが多様化していること、③信用リスクの精緻化に伴って8%のなかに暗黙のうちに含まれている部分を明示的にすることが適当で

表3 標準的アプローチのリスク・ウェート

債権	現行		見直し後						
			AAA～AA－	A＋～A－	BBB＋～BBB－	BB＋～BB－	B＋～B－	B－未満	未格付
政府（注1）	OECD加盟国 0%	→	0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
	その他諸国 100%								
銀行	OECD加盟国 20%	選択肢[1]（注2）	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
	その他諸国 100%	選択肢[2]（注3）	20%	50%（注4）	50%（注4）	100%（注4）	100%（注4）	150%	50%（注4）
事業法人	100%		20%	100→50%	100%	100%	100→150%		100%

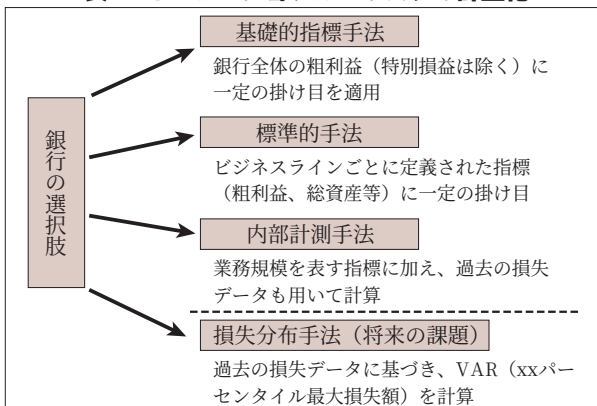
資料 BIS銀行監督委員会「第二次協議案」から作成

- （注）
1. 政府・中央銀行の自国通貨建借入については、当局の裁量により、低いリスク・ウェートを適用可。
 2. 当該銀行の設立国のソブリンに適用されるリスク・ウェートに従ってウェイト付け。
 3. 個々の銀行に対する信用評価に従ってウェイト付け。
 4. 原契約期間の短い（例えば3カ月未満の）銀行向け債権には、当該銀行向け債権の通常のリスク・ウェートに比して一段階低いリスク・ウェートが適用される。
 5. 格付けは米スタンダード・アンド・プアーズの表記を使用。

あること、等の事情がある。

オペレーショナル・リスクにの計量化手法として、三つの提案が示されている（表4）。

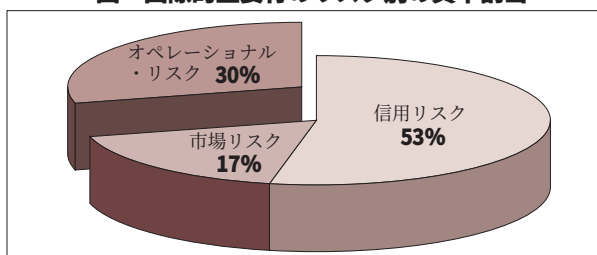
表4 オペレーショナル・リスクの計量化



資料 BIS銀行監督委員会「第二次協議案」から作成

今次提案では、経験値などからの推計によりオペレーショナル・リスクに対して、少なくとも自己資本の20%相当を割当てることとしている。これは多くの銀行の同リスクに対する資本配分が15～25%であるとの推計に基づくものであるが、国際的な主要50行のリスク別の資本の割当を次のように推計している調査報告もある。

図 国際的主要行のリスク別の資本割当



資料 Net Risk社 “Operational Risk The Next Frontier Q4, 1999”

銀行勘定の金利リスクは別途に監視

第一次案で提案された「銀行勘定の金利リスク」への資本賦課は、日・欧の異論もあり見送られた。しかし、「こうしたリスクの重要性が

低下したわけではない」との認識から、同リスクの大きいoutlier銀行（注）に対しては第2の柱の枠のなかで監督当局が特に注意を払う、つまり金利リスクに見合う自己資本を保有しているか否かを検証し、必要な場合には対応を求めることとされた。わが国の場合は、時価会計制度導入との関係で銀行勘定とトレーディング勘定とで資本勘定の扱いが違うことから、当局の検証の一環としてその当否も併せて行われる。また、銀行勘定の金利リスクは、第三の柱の開示要件とされており、格付などを通じて市場規律に晒される可能性があることも注意を要する点である。

（注）outlier銀行——銀行勘定の金利リスクについて注意を払う必要のあるoutlier銀行について、「標準化された金利ショック（イールドカーブの上下200ベース・ポイントの平行シフト）ないしこれと同等のショックに伴うリスクで、資本金（Tier1+Tier2）の20%を超える価値低下が生じる場合」と定義された。

短期調達・長期運用を行っている邦銀には、程度の差はあれ同リスクへの対応が課題とみられる。

求められる一段の経営効率化

新BIS提案は、本年末までに最終案が示され3年後に実施に移されるが、短期的には「オペレーショナル・リスク導入後も自己資本の水準は変わらず、銀行勘定の金利リスクへの一律の資本賦課が見送られた」ため、資本積み増しの負担が大きくなるわけではない。またリテール（個人・中小企業向け融資）のリスク・ウェートが軽減され、銀行によっては自己資本に余裕の出る先もあろう。

ただ、欧米に比べ格付の低い邦銀の資金調達コストの相対的上昇や銀行勘定のoutlierへの監督強化などの影響は避けられない。

また当局のリスク管理手法がこれまでのよう

な監督当局の指示に依るのではなく、多様な選択肢のなかから銀行自らの選択を認めこれを当局と市場がチェックするという枠組に移行する結果、自己の資本戦略と情報開示が重要性を増してくる。つまり、経営戦略の違いに応じてリスクや所要の自己資本に違いが出てくる（高リスク資産保有への高資本割当て）結果、資本効率を重視した経営を求められる。このことは、各金融機関が経営姿勢を一段と鮮明にし、業務上の得意分野でより高いリスクを取る（資本を割当てる）戦略を取る可能性が大きい。こうした意味で、経営の「選択と集中」をさらに促すこととなろう。とくに国際的に活躍する本邦4大メガ・バンクは、海外との競争上こうした要請が強まろう。

上記BIS規制は、基本的には国際的に活動している金融機関（現在28行庫）を対象としたものであるが、世界の140～150国の金融監督にこの規制が用いられており、わが国の国内基準適用の中規模銀行や協同組織金融機関など地域金融機関も無縁ではない。というのは、今次BIS規制の見直しは分母の計算に係るものであるが、現行の国内基準算定の場合も分母の計算の仕方に、BIS基準をそのまま採用する形となっているからである（コラム参照）。

今次見直しを国内基準にどのように適用するかについて当局は「最終案を見極めつつ判断す

る」（金融庁）としているが、見直し案の考え方が引継がれる可能性は大きい。

金融市場も、より信用リスクを反映した金利形成へ

近年、不良債権の増加や統一検査マニュアル採用などを契機に金融機関は、融資態度を厳格化する一方、リスクを反映した利鞘を確保する動きを示している。

今次BIS規制案の考え方でも、上記のように格付に応じてリスク・ウェイトが異なる扱いとなり、金融機関側が「信用リスクに見合ったマージンを求める」形の付利態度を鮮明にする可能性は大きい。

ただ個人向けや中小企業向け融資については、「多数の小口貸出からなりリスクが小さいという特性を考慮した扱い」を求める日本の提案が採用されており、直ちに貸し渋りが生ずることはないとみられる。

市中の債券相場への影響についても、当面全体としては中立と考えられる。しかし、自己資本充実に不安のある金融機関は、「リスクの大きい債券や株式について保有比率を低下させる」（みずほ証券）動きが広がり、債券市場でも格付を反映した相場（金利）形成が一段と鮮明になろう。（荒巻 浩明）

（コラム）わが国の現行自己資本比率規制の概要

国際統一基準

$$\frac{\text{Tier I（資本の部）} + \text{Tier II（劣後ローン、有価証券含み益等）}}{\text{国債保有額} \times 0\% + \text{銀行向け与信} \times 20\% + \text{企業向け与信} \times 100\% + \text{住宅ローン} \times 50\%} \geq 8\%$$

（注）更に市場リスク等に関する所要の調整が行われている。

国内基準

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

（資料 金融庁）

韓国における個人マネーの動き—日本に先行したペイオフ実施の影響

要 約

通貨危機以降、韓国の個人マネーは銀行の定期預金に集中する傾向があるが、昨年は景気後退懸念と信用不安の再燃からより鮮明化した。ただ政府が預金保護へのコミットを明確にし保護水準も十分に高かったため、預金の預け替えの動きは予想されるより小さかった。足元急速に金利低下が進行する中、今後リスクを取っていこうとする預金者行動の兆しもある。

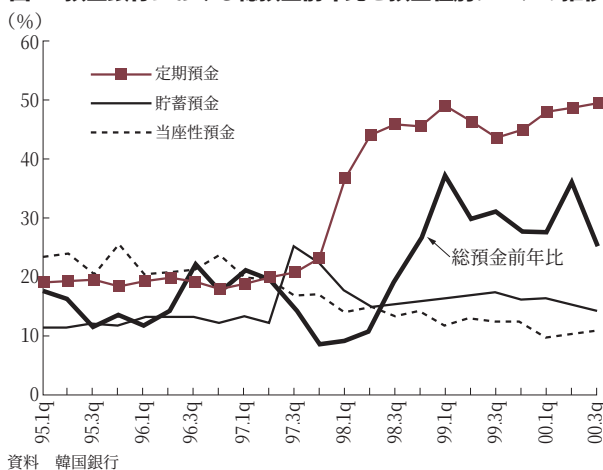
来年以降のペイオフ解禁に向け、わが国でも信金、信組など地域金融機関を中心に、その対応と影響が注目されている。実は韓国でも、通貨危機後に延長されていたペイオフ制度が今年1月解禁された。日本に先行して導入された韓国のペイオフ前後における預金者、金融機関の反応や影響はどのようなものであったのか。日本と韓国の金融市場、構造は似て非なるところがあるものの、今後ペイオフの影響を考えるひとつの参照例として、以下で紹介しておきたい。

通貨危機後に強まる銀行預金への集中

韓国では市中銀行（11行あり全国的店舗網を持ち日本の都銀に相当）に地銀（6行しかなく小規模）、特殊銀行（整理・民営化が進み現在は農協中央会など3行）を第一金融圏（預金銀行）として分類しているが、通貨危機後、個人資金はこの預金銀行、とりわけ市中銀行の定期預金に集中する傾向が強まっている。

危機前95年末と2000年9月末時点の預金量の動きをみると、預金銀行全体では154兆ウォンから389兆ウォンへと2.5倍へと膨張したが（1ウォン＝約0.093円）、そのうち市中銀行の預金量が同期間に91兆ウォンから282兆ウォンへと3.1倍に増加しており（97年住宅銀行が市中銀行に転換した特殊要因もある）、地銀、特殊銀行がともに約60%増なのに対して際立って

図1 預金銀行における総預金前年比と預金種別シェアの推移



資料 韓国銀行

高いものになっている。

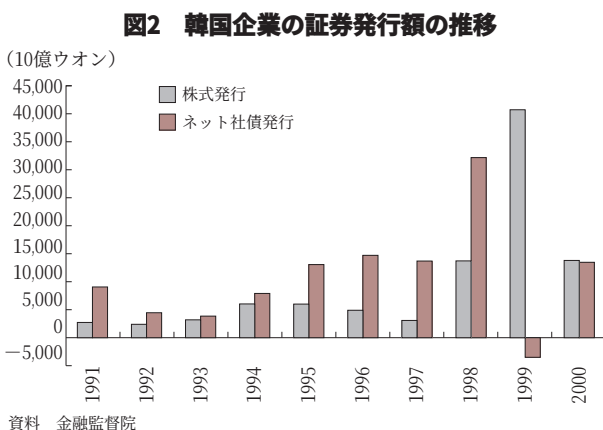
市中銀行を中心とした預金銀行への預金集中の動きを過去に遡ってみると、幾つかに区分ができる（図1）。危機前には預金増加率は前年比で約17%（95ⅠQ～97ⅢQ）、当座、定期預金の割合は20%前後でほぼ同じだった。97年末から98年にかけて金融システムが動揺する段階では、預金の伸びが大きく低下する一方、IMFによる高金利政策から預金金利が1年物定期で17%前後にまで急騰したことから、定期預金へのシフトが一挙に進んだ。こうした高利銀行預金のメリットを最も享受したのが都市の富裕層であり、市中銀行の預金増加の主因となった。

98年後半に高金利政策が修正され金利先安感が広がると定期預金シフトが一段と進むと同

時に、マクロ経済の安定と証券市場の活況を背景に預金の伸びは99年には高水準ながら頭打ちとなった。実体経済がV字型回復を示すなか、企業業績の回復期待と金利低下から個人マネーも証券市場への流入が増加した。株高、社債発行の急増に支えられ、銀行の貸し渋りは継続していたものの、企業の資金繰りに緩和感が広がった。

信用不安の再燃から再び預金銀行へ集中

こうした証券市況の活況も、99年夏以降、資産ベースで第二位の財閥であった大宇グループの危機表面化を契機にピリオドが打たれ、企業の資金調達は再びタイトとなる。信用リスク不安が再燃した社債市場は大きく混乱し、個人購入が多い公社債型投信や銀行の信託勘定からの資金流出が相次いだ。この結果、98年にはネットベースでも大規模な発行を記録した社債市場は、99年にはネットでマイナスにまで落込んだ(図2)。



ただし、99年は株式市場の活況が実体経済の好調さと米株式市場の強さに支持され、店頭市場を含め株式による資金調達は盛行だった。ところが、昨年に入ると米国市場の調整、年後半以降の景気減速、政治対立や構造改革の遅れ

を材料にした外人売り等から株式市場は大きく下落し、株式発行を通じた資金調達も急減した。

韓国経済は2000年1-9期でGDP成長率が前年同期比10.4%増と強い回復を示していたが、第4四半期以降、景況感の後退が著しい(2001年は4%程度の成長見込みが多い)。消費鈍化、企業マインド低下、原油高、米国経済の減速、半導体市況の下落、構造調整の遅れとクレジットクラッシュと、ネガティブな要因が累積している。

企業収益の悪化が予想され信用リスクが高まる中で、大宇グループに続いて現代グループの主要企業である現代建設の資金繰り問題が発生し、市場は上位財閥に対しても信頼感を低下させた。かたや預金が集中している銀行サイドも、第二次構造調整を控えリスク回避傾向を強めており、企業金融の機能不全が続いている。

銀行は7%程度の定期預金金利で調達し、利回り5%台の国債を選好購入しており、一方でBBB格付け社債は12%台でも消化が順調に進まないなど、金融市場は信用リスクの取り手不在に達している。2001年だけでも、通貨危機後に大量発行された社債が50~60兆ウォン程度償還が予定されており、企業の資金繰り問題が折りに触れ顕在化する懸念がある。

増大する第二金融圏からの資金流出

個人マネーは消去法の観点からみても、公社債投信、金銭信託、株式などを回避し安全資産である銀行預金か国債に傾斜せざるをえない状況にある。また、こうした傾向は同時に、第一金融圏の健全銀行への資金シフトを伴った。

前述したように韓国の金融機関構造は、第一金融圏と呼ばれる預金銀行、特に市中銀行へ預金集中が進んでいるが、反対に第二金融圏では信金、信組での信用不安や破綻もあり預金流出

が起きた。

第二金融圏において、個人預金を取り扱う中小金融機関には、①相互信用金庫（信金）（金融機関数164、昨年8月末現在）、②信用組合（信組）（同1,335）、③セマウル金庫（同1,883）、④相互金融（単協）（同1,600）⑤郵便貯金（同1）がある。

このうち信金は、72年の相互信用金庫法以来創設が増加、インフォーマル金融市場から少額預金者の資金を吸収し、住宅取得資金、小規模企業向け融資を業務の中心にしている。②～④も同じく72年に発布された信用協同組合法の適用対象機関であり（セマウル金庫は82年以降セマウル金庫法）、信組は職場、教会等での紐帯に基づく相互金融を、単協は農・漁・林・畜産業従事者やその共同体向け金融を行なっている。セマウル金庫は、70年代に始まった「セマウル（新しい村）運動」推進のための近隣住民同士による相互金融組織である。

通貨危機後、第二金融圏に属するこうした金融機関の預金量は業態毎に大きな格差が生まれている（表1）。

表1 韓国における協同組合系金融機関の預金推移（10億ウォン、%）

	信用金庫	信用組合	地域信用協組	単協	農協中央会	郵便局
1995	25,681	10,199	15,615	40,532	16,503	4,380
1996	28,606	13,027	19,422	50,192	20,531	5,267
1997	27,236	14,841	22,261	58,509	21,971	5,840
1998	25,624	16,866	27,031	71,099	28,796	10,637
1999	22,635	16,533	28,888	75,718	35,371	14,512
2000.9月	21,461	17,500	30,767	81,558	43,966	19,781
対95年末比	83.6	171.6	197.0	201.2	266.4	451.6

資料 図1に同じ

95年時との比較において、預金銀行全体の預金量が2.5倍になっているのに対し、第二金融圏の預金の伸びは総じて低く、特に信金では流出が続いている。昨年、韓国の信金はスキャンダルが相次いで発生、預金流出から流動性不足に陥り、12月だけでも最大規模行も含めて

28信金が営業停止処分を受けた。破綻の直接原因は、不正融資、違法な株式、有価証券運用の失敗等で、経営者が「私金庫」的に資金を流用するなどガバナンスの問題が大きい。

一方、第二金融圏のなかでは郵貯の伸びが高く、また単協も第一金融圏に属する農協中央会とともに預金は堅調に増加しており、預金者の安全指向の支持を得ている。

ペイオフ解禁と預金シフトの関係

韓国の預金保険制度は基本的にわが国のそれと同じだが、①利子は保険対象外、②個人以外の預金は対象外、③預金以外にも証券預かり金や払込保険料等も対象とするなど、かなりの相違点もある（表2）。

表2 韓国の預金保険払い戻し限度額

	2000年まで	2001年以降
1998年7月末以前に預けられた預金	元本・利子とも全額	元本・利子で5000万ウォンまで
1998年8月以降に預けられた預金	2000年まで	2001年以降
	2000万ウォンまでは元本・利子を含め全額 2000万超では元本のみ	元本のみで5000万ウォンまで

資料 韓国預金保険公社

預金銀行（含む農協中央会）、信金、信組は、預金保険公社（KDIC）の預金保険の対象金融機関である。単協、セマウル金庫の預金はKDICと同じ内容で、連合会レベルでの相互援助制度がある。郵貯は国営貯蓄機関として政府が直接保護しているが、日本のような預入限度額がない点で特異である。

では、今年からのペイオフ解禁と前述してきた預金シフトがどの程度、直接関係しているのだろうか。

現地の感度では、金融機関当たり一人5,000万ウォンの保護限度（約465万円）は相当な高額だったことから、個人に関してはペイオフは強く意識されておらず、予想されたよりも預金預

け替えの動きは少なかったというのが実情である。ペイオフの影響では、保護対象とならない法人、地公体等の預金が安全性を求め第一金融圏へ、なかでも自己資本比率や不良債権比率の点で健全な銀行へシフトしたとされる。

しかし預金のシフト先である市中銀行では、ペイオフ解禁を控え当初予想されていた程、銀行間での預金増加率格差は小さかった。昨年6月末～9月末間の預金増加率は、公的資金投入を受けた非優良大手4行が平均4.3%増だったのに対し、資金投入を受けていない優良銀行では4.8%だった。これについては、政府が非優良行についても公的資金を投入し支払不能に陥らせない姿勢を明確化した効果が大いと言う。ただ健全度が最優良とされる住宅銀行が7.0%、国民銀行が5.1%と他行よりやや高めの伸びとなった（ニュース・ネット・アジア2000年10月13日付け）。

一方で、経営基盤の脆弱な一部信金が健全な信金の預金引出しに連鎖したように、安全性が懸念される場合は、ペイオフを意識した動きがより強く示現したと言える。金融監督院によると、信金では5,000万ウォン以下の預金者の割合は99年の74.3%から昨年には97%以上に上昇、総預金量に占める割合も99年の55.6%から昨年68.4%に増大し、小口化、分散化の傾向が強まった（Korean Herald誌2001年2月12日付け）。

ただ韓国では、信金、信組の規模が小さく、また非常に高い伸びを示している郵貯も預金量は依然小さいため、預金全体の動きに与える影響は限られる。直近、わが国信金の預金量は103兆円で都銀203兆円、郵貯258兆円の半分近くに達しているのに対し、韓国の信金、郵貯はそれぞれ21兆ウォン、20兆ウォンで、市中銀行の389兆ウォンに1割にも満たない規模である。

金利引下げ進行で個人マネーも変化の兆し

韓国では政府による預金保護コミットメントが明確なうえで、昨年のような金融環境では確定利付き預金の魅力が大きく、安全性とリターンの観点から預金銀行への資金集中が進んだと言えよう。こうした資金シフトについて、ペイオフの要因は直接的影響は信金など問題を抱える業態からの預金流出など周辺的な形で現れた。

今年に入り一段と韓国経済の減速感が広がり、政策、市場金利の低下と銀行預金金利の引下げが続いており、優良銀行の定期預金金利は5%台後半へと、韓国では歴史的な低金利状態となっている。かたや、政府が第二金融圏への公的資金投入と経営是正措置を講じ健全化に強くコミットしていることから、昨年のような信金、信組などに対する安全性の懸念は後退している。問題の多い信金については、政府は大型信金は合併を経て地銀化し、小規模信金は消費者向け小口金融などニッチビジネスに特化させる方向を打ち出している。

第二金融圏の預金金利は第一金融圏に比べ1～2%高いため、低金利下で金利感应度を高めている預金者は利子部分の保護がなくとも、高金利に誘引されて再び第二金融圏に預金を回帰させると見込まれている。業態としての環境が落ち着いたことで、ペイオフ解禁後の今年1ヶ月間で信金の預金量は0.8兆ウォン増加となっている。また、一部には株式や投信、外貨預金などリスクを取り低金利時代に対処する動きも出てきている。昨年のような預金資産への集中と企業金融の機能低下に対し、今年は金利低下と個人のリスクマネー指向が本格化してくるか、実体経済の方向に対しても大きく影響することになるだろう。

（室屋 有宏）