

2013年1月17日 全8頁

銀行経営 2013年の視点

年収 300 万円台の購入者による住宅ローンが急増するリスクは？

金融調査部 主任研究員 菅野泰夫

[要約]

- 金融機関経営に関する 2013 年のトピックとなるテーマを解説
- テーマ①：グローバル金融規制導入元年から歩調合わず
- テーマ②：バーゼルⅢの実施と国内基準行への影響
- テーマ③：年収 300 万円台の購入者による住宅ローンの急増とそのリスク（日本版サブプライムローン問題への警鐘）

1. グローバル金融規制導入元年から歩調合わず：テーマ①

2008年9月に発生したリーマン・ショック以降、金融市場の混乱が世界的な経済危機に発展してきた。以降、バーゼル銀行監督委員会(Basel Committee on Banking Supervision、以下 BCBS)や各国金融規制当局は、金融危機が繰り返されることを防止するため、国際的な金融規制改革の議論や新しい規制案を次々と打ち出してきた。今年(2013年)は、順次、国際金融規制改革が実施される初年度に位置づけられ、その中核であるバーゼルⅢ規制が各国の銀行に導入され始めている。しかしながら、既に、各国の歩調が合わない状況が鮮明になりつつあるのが実情だ。

昨年12月に開催された BCBS においても、スウェーデン中央銀行のステファン・イングベス総裁(BCBS 議長)は、(今更ながら)実施準備が間に合わない等の理由により米国及び EU 加盟国等のバーゼルⅢ実施の延期を表明した¹。実際に 2013 年からバーゼルⅢをスタートする地域は、加盟 30 か国中、オーストラリア、カナダ、中国、香港、インド、日本、メキシコ、サウジアラビア、シンガポール、南アフリカ、スイスの 11 に留まるとの声明が発表されている。過去の G20 サミットや 2012 年以降の BCBS からの発表文書においても欧米(特に米国)の進捗状況²の悪さ

1 BCBS 「Implementation of the Basel III Framework」、2012年12月14日

2 菅野泰夫「バーゼルⅢに残されたリスクシナリオ」、2012年6月4日、大和総研金融資本市場レポート

(<http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/12060401capital-mkt.html>)

は、再三警告されていたにもかかわらず、結果的にグローバル金融規制導入元年から冷や水を浴びせる格好となった。バーゼルⅢの実施はシステム対応を含めて追加的な資本コストが必要となり、適応する銀行は国際的な競争力低下も懸念される。グローバルにシステム上重要な銀行（2012年11月発表：G-SIBs）が存在する国の中では、スイス、中国、日本の銀行のみが対象となり、28行中6行の実施に留まることとなった（図表1参照）。そもそも金融危機の震源地であった米国・欧州より規制対応が先行することに対しては、なぜ日本だけが（バーゼルⅡも含めて）規制対応を先行する必要があるのかなどの邦銀からの苦言も多い。イングランド銀行から、リスクベースでの資本からもっとシンプルな会計上の資本での計測に回帰する方が良いなど、金融規制の根底を揺るがす声明が出されていることに対しても引き続き注意が必要であろう。各国銀行間の競争条件の公平性の観点からも、まだ適用していない各国での早急な対応を強く求める必要がある。

図表1 グローバルにシステム上重要な銀行(G-SIBs)が存在する国でのバーゼルⅢ適用状況

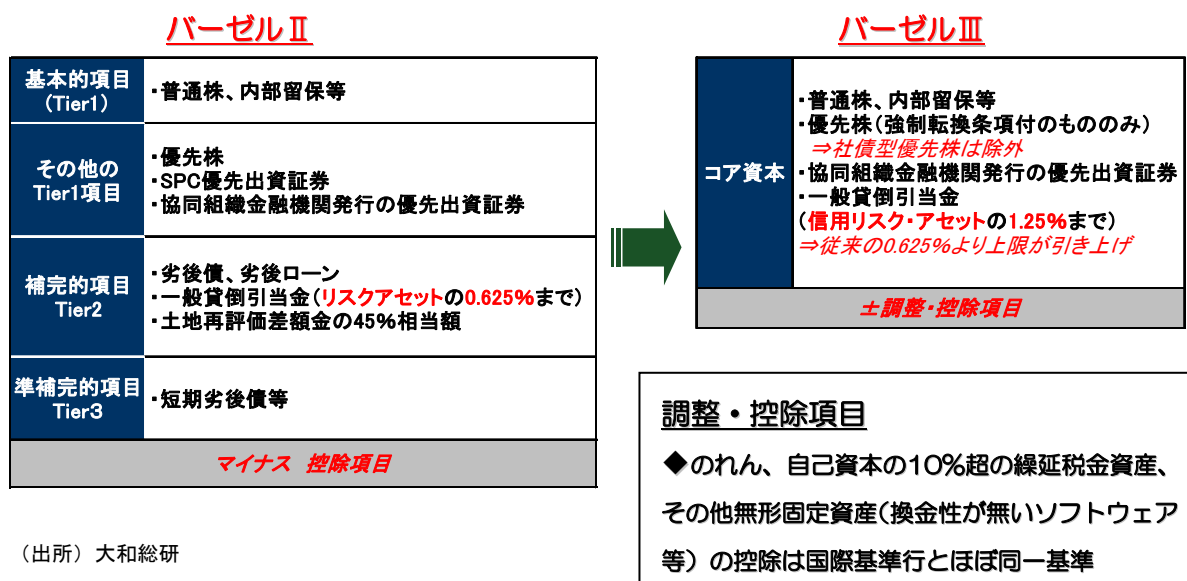
国	No.	銀行 (G-SIBs)	Bucket (サーチャージ)	Basel Ⅲ
EU	フランス	1 BNP Paribas	2.0%	延期 (2014/1を目標)
		2 Group Credit Agricole	1.0%	
		3 Groupe BPCE	1.0%	
		4 Societe Generale	1.0%	
	ドイツ	1 Deutsche Bank	2.5%	
	イタリア	1 Unicredit Group	1.0%	
	オランダ	1 ING Bank	1.0%	
	スペイン	1 Santander	1.0%	
		2 BBVA	1.0%	
	スウェーデン	1 Nordea	1.0%	
	英国	1 HSBC	2.5%	
		2 Barclays	2.0%	
3 Royal Bank of Scotland		1.5%		
4 Standard Chartered		1.0%		
スイス	1 Credit Suisse	1.5%	実施 (2013/1)	
	2 UBS	1.5%		
米国	1 Citigroup	2.5%	延期 (時期未定)	
	2 JP Morgan Chase	2.5%		
	3 Bank of America	1.5%		
	4 Bank of New York Mellon	1.5%		
	5 Goldman Sachs	1.5%		
	6 Morgan Stanley	1.5%		
	7 State Street	1.0%		
	8 Wells Fargo	1.0%		
日本	1 三菱UFJ FG	1.5%	実施 (2013/3)	
	2 みずほ FG	1.0%		
	3 三井住友 FG	1.0%		
中国・香港	1 Bank of China	1.0%	実施 (2013/1)	

(出所) 2012年11月の金融安定理事会の資料より大和総研作成

2. 国内基準行のバーゼルⅢ新基準の概要：テーマ②

さらに日本では、欧米に先行してバーゼルⅢ規制の国内基準行への適用を進めている。金融庁は2012年12月12日、地方銀行や信用金庫など国内基準行を対象としたバーゼルⅢの新基準案³を発表した。資本水準の最低比率は従来通り4%を維持するが、従来のTier1、Tier2、Tier3のフレームワークが廃止となり、（普通株式を中心とする）定義付けを厳格化したコア資本の概念が導入されることとなった（図表2参照）。また従前から資本としての役割不足を指摘されてきた劣後債、劣後ローン（Tier2）の廃止も決定され、地域金融機関も含めて包括的に規制強化を推し進める姿勢が見られた。ただし国際基準行の新基準と同様に、長期間の経過措置が加わり（最長15年）、一部の銀行を除いて資本政策を再構築する時間的猶予は十分ともいえる。コア資本の達成水準も、現時点では、多くの地域金融機関は十分達成できる水準であろう。また、のれん、自己資本の10%超の繰延税金資産、その他無形固定資産等の調整・控除項目に関しても国際基準行にほぼ準拠した内容となっているため大きな混乱は無い模様だ。今後は、2013年1月18日まで新基準案に対するパブリックコメントを行い、2014年3月期決算から段階的に適用を開始する予定となっている。

図表2 国内基準行のバーゼル規制の変更



また新基準案では、国際基準行では（普通株式等 Tier1 資本へ）算入できる有価証券評価損益や土地再評価差額はコア資本から除外されていることが分かる。これは信用供与以外の項目によって（例えば国債等の含み損益など）、規制資本の水準が不安定になり、貸し渋り等の信用収縮を引き起こすことを抑制する意図があるようだ。その一方、一般貸倒引当金が（Tier2から）コア資本に算入可能となったことは重要な事実として認識すべきであろう。一般貸倒引当金はもともと損金算入される（一度資本が減少する）ため資本の増減には影響はないが、中

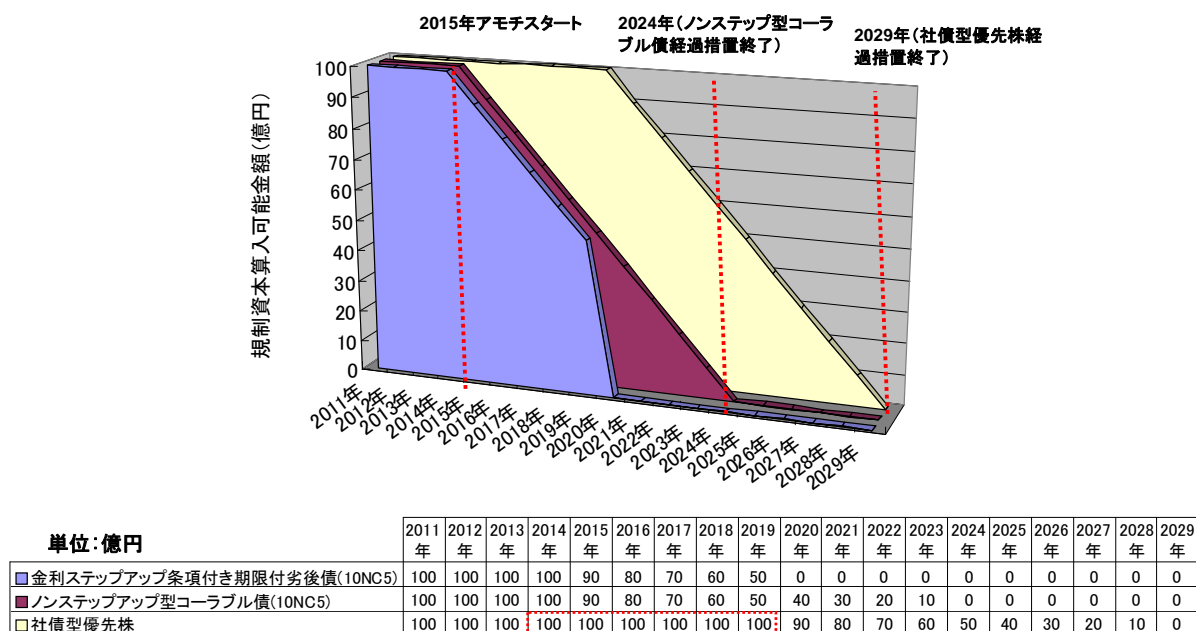
3 金融庁「自己資本比率規制（第1の柱）に関する告示の一部改正（案）等の公表について」、2012年12月12日

小企業金融円滑化法の失効を迎える地域金融機関にとって引当金を躊躇なく積み増すことが可能となっている。対象はリスクアセット全体（オペレーショナルリスク含む）から信用リスクアセットのみと縮小されているが、掛目は 0.625%から 1.25%と国際基準行と同様の比率まで引き上げられたことも地域金融機関の多くに意味があるものといえるだろう。

3. 国内基準行の資本政策への影響

足許、国内基準行では、好調な株式市場の上昇に支えられていることに加えて、4%程度と、既に十分に比率がクリアされているコア資本を今すぐに積み増す意識は低いと思われる。一方で、自己資本比率の水準は頻繁に他行と比較対照されるため、経過措置の期間中に少しでも多くのコア資本調達に踏み切りたいという意向も見え隠れしている。コア資本を少しでも積み増したい理由のひとつに、アウトライヤー規制への対策があげられる。アウトライヤー比率に関しては、2011年度以降、日本国債市場の歴史的低ボラティリティを反映して低下⁴を続けている一方、何らかの要因で一旦、金利のボラティリティが上昇すれば、当面（5年間）の間は比率が高止まりする可能性もあるためだ。乏しい資金需要の代替として国債投資に傾斜していた地域金融機関にとっては、金利リスクバッファを少しでも積み増しておきたいというのが真相のようだ。

図表3 パーゼルⅢ国内基準行での適格旧資本調達の経過措置の違い



(注) 2013年度に100億円の旧規制資本を発行したと仮定
(出所) 大和総研

社債型優先株は当初6年は全額算入可能
(15年かけて償却に)

4 昨今では比率がマイナスになっている金融機関も存在している。

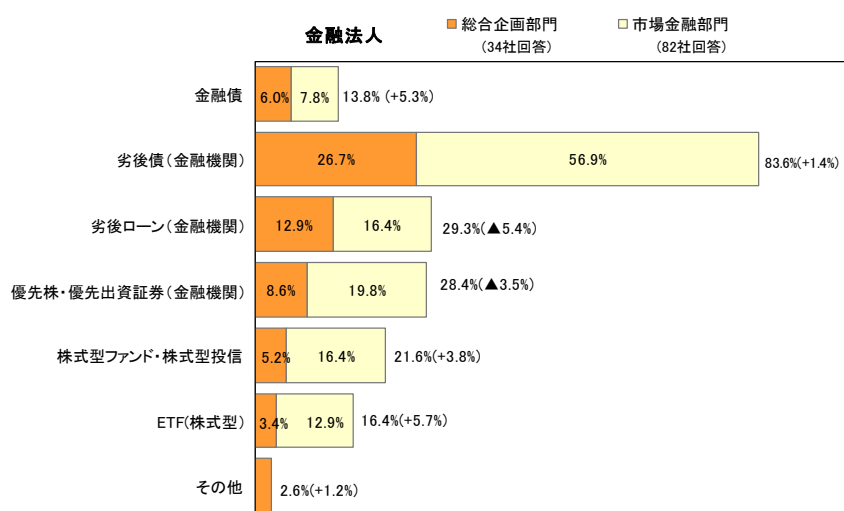
特に経過措置を視野にいたした社債型優先株（適格旧非累積的永久優先株）の調達は、劣後債・劣後ローン等（適格旧資本調達手段）と比較すると、新基準案が実施される2014年3月末までの間に少しでも規制資本を積み増したい金融機関にとっては有利な条件となっている。劣後債に与えられている10年間の経過措置に比べて、社債型優先株に関しては、さらに長期間の15年間の経過措置が用意されていることも一因である。さらに2019年までの（実施より6年間の）経過措置期間中は100%コア資本に算入可能となっていることも追い風となるであろう（図表3参照）。

ただし実際は、国内基準行の中で社債型優先株による調達に踏み切ろうとする銀行は少数に留まりそうだ。当面、高い調達コストを掛ける必要性が乏しいことに加えて、金利ステップアップ条項付き期限付劣後債（10NC5）の方が、事実上償還期間が決定（5年でほぼ償還）しているため投資家の需要が高く、発行しやすい環境にあるためともいわれているからだ。

4. 国内基準行の投資に対する影響（劣後債、コンティンジェント・キャピタルへの影響）

さらに今回の新基準案の中でも最も注目されたのは、ダブルギアリングに関する内容と言っても過言は無いであろう。とりわけ各金融機関の間では、昨年度の大和総研アンケート結果からも示されているように、バーゼルⅢの実施に伴い投資を懸念する商品としては圧倒的に「劣後債（金融機関）」（83.6%：内訳、総合企画部門 26.7%、市場金融部門 56.9%）に回答が集中していることがわかる（図表4参照）。特に今年3月に先行して新基準が実施される国際基準行は、その他 Tier1、Tier2 で義務化されるコンティンジェント・キャピタル（CoCos）の取り扱いに対して、国内基準行が今後も安定的な投資家となりうるのかが注目されていた。

図表4 バーゼルⅢの実施に伴い投資を懸念する商品（金融法人のみ）



(注) 括弧内は前年度比増減

(出所) 大和総研オルタナティブ投資サーベイ (2012年度)

新基準案を確認すると、ダブルギアリング対象の金融機関（証券、保険、ノンバンクも含む）が発行する規制資本においても、純投資（対応控除アプローチ⁵②、③）に該当する場合は、コア資本を構成する他の金融機関等の普通株、強制転換条項付優先株のみ控除対象となる。これにより（他の金融機関として）今後、国際基準行が発行するコンティンジェント・キャピタルについてはダブルギアリングの対象外となる公算が高い。ただし「意図的保有」（対応控除アプローチ①に該当）に該当する場合だけは、劣後債、劣後ローン（適格旧資本調達手段）、社債型優先株（適格旧非累積的永久優先株）も、経過措置期間中はコア資本からの控除対象となるようだ。従って、相互にプライマリーで（生保や銀行間で）持ち合うケースの多い劣後ローン等の投資に関しては未だリスクが払拭されなかったことになる。

さらに新基準案では、2014年3月以降、新規制適格資本（生保等が発行している永久劣後債も対象）等への投資に関しては、リスクウェイトが100%から250%へ上げられることも重要な事実として認識すべきであろう。これにより、コンティンジェント・キャピタルへの投資は、国内基準行にとって現行の株式投資（出資：リスクウェイト100%）より高い掛け目が要求されるため、一定程度の投資抑制効果が働く可能性が高い。そもそも、コンティンジェント・キャピタルはその内容の複雑さから、投資に慎重なスタンスを採る機関投資家も少なくない。個人向けに発行したとしても、適合性の原則をどこまで担保できるかは懐疑的な意見も多いのが現実であろう。それ故に、新基準案が発表され国内基準行からの投資が期待出来ない今となっては、直ぐにでもコンティンジェント・キャピタルの発行に踏み切る国際基準行は少なくなっているともいえる。

5. 年収 300 万円台の住宅ローンの急増とそのリスク（日本版サブプライムローン問題への警鐘）：テーマ③

不動産経済研究所の調査⁶によると、近年では住居占有面積が30.00～50.99平方メートルのコンパクト・マンション⁷の販売シェアが拡大傾向にあるとのことだ。従来の分譲用マンションとは違い、2,000万円台の廉価な物件も多く存在しており、近年は30代の単身者によるマンション購入が急増している模様だ。購入者は年収300万円台から400万円台の世帯が多く、従来では賃貸を優先して住宅ローンを組まなかった世帯も積極的に銀行への申し込みを行っていることが推察される。

5 対応控除アプローチ（corresponding deduction approach）では①持合いのケース及び兄弟金融機関出資は比率にかかわらず全額控除、②連結外の他の金融機関への出資比率が10%を超える部分は（+繰延税金資産、モーゲージサービスライツの合算で15%を下回る場合は対象外）当該出資額のうち自行の普通株等Tier1比率の10%を超える部分が控除、③、②以外の他の金融機関への出資（純投資等）の合計が普通株等Tier1比率の10%を超える場合は超過額を控除する。

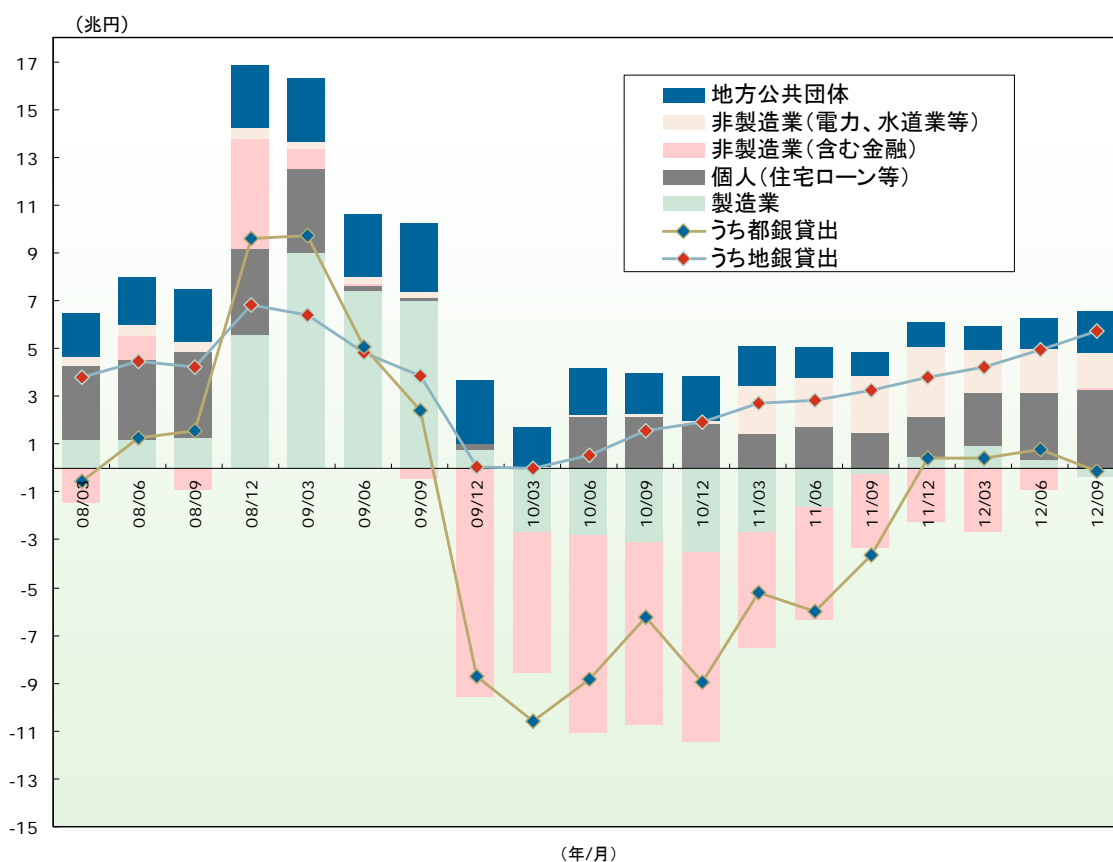
6 不動産経済研究所「首都圏マンション市場予測-2012年の供給予測」、2011年12月

7 単身者やDINKs向けの30.00～50.99平方メートル程度の小面積の分譲マンションを指す。従来は賃貸用住宅として数多く供給されてきたが、分譲マンションにおいては20平方メートル程度の投資用ワンルームか、家族向け50平方メートル以上の住宅に偏っており供給は少なかったと言われている。

年収 300 万円台の単身者がマンション購入に踏み切るもう一つの背景は、歴史的な住宅ローン金利水準の低さともいわれている。金利水準の低下は、日銀の金融緩和の一環である、「資産買入等の基金」の導入の影響も大きいといえるであろう。基金は 35 兆円規模で 2011 年末を期限としてスタートしたが、期限も 2013 年末まで延長され、前回（2012 年 12 月）の長短国債の追加買い入れを加えると規模は 3.1 倍にまで膨らむなど当初予定を大きく超えている⁸。この効果は着実に現れており、市場金利動向を反映して銀行の貸出金利は低下を続け、最近では短期・長期とも 1%程度と歴史的低水準となっている。金融機関の貸出態度も、2000 年以降の平均水準よりも良い状態まで改善しているようだ。

一方で、金利水準の低下は、ますます銀行経営を苦しいものに変えているとの指摘も多い。なぜなら、融資拡大の牽引役となっているのは、利鞘が薄い住宅ローンと地公体ローンに偏っているためだ。図表 5 は、国内銀行全体の業種別の前年同期比貸出残高の推移を示している。2010 年度以降、残高が増加しているものの、地公体向けや個人向け（住宅ローン）融資が中心となっていることが分かる。絶対利回り水準やコストを考慮すると、邦銀が収益的には厳しい様子が推察できる。

図表 5 国内銀行業種別貸出と都市銀行、地方銀行の比較（前年同期比）



(出所) 日本銀行データから大和総研作成

8 また日銀は「資産買入等の基金」を通じて長期・短期の国債のほか、中央銀行としては異例の CP、社債、指数連動型上場投資信託 (ETF)、不動産投資信託 (J-REIT) といったリスク性資産を含めて幅広く買入れている。

さらに邦銀は、将来的には金利上昇時に大きく収益機会を奪われる固定金利貸出を縮小し、変動金利貸出にシフトする傾向にあるといわれている。昨今の住宅ローンの殆どが変動金利貸出ともいわれており、これは過去、地域的に固定金利貸出が多い地区⁹においても例外ではないようだ。しかしながらこの傾向は、邦銀が新たに住宅ローンに関してのリスクの火種を内包し始めているともいえよう。なぜならば、昨今は年収 300 万円台の層（いわゆる「サブプライム層」）でも、変動金利貸出レートが歴史的に低い水準ゆえ、長期ローンを組んで住宅購入が可能となっているからだ。特に先のコンパクト・マンションの購入者の多くは、変動金利での借り入れが大宗を占めるともいわれている。年収 300 万円台の層が、可処分所得でみる貸出制限まで信用枠を獲得し、35 年の期間で購入に踏み切るとなると、今後、継続的な金利上昇局面が到来した途端に、支払に行き詰る可能性は高い。即ち、こういった予備軍を多く抱える銀行では、住宅ローンのデフォルト率が大幅に上昇し、与信コストが急激に増加する可能性があるともいわれている。

この市場環境の変化に伴い、（当局からの指導の下）多くの銀行において住宅ローンのリスク管理を強化しているといわれている。しかしながら、住宅ローンのリスク管理手法に関しては、強化を謳ったところで、現時点では限界があるといわれている。なぜならば、過去、大きな金利上昇局面を経験したことが無く、ストレスデータはあくまで仮定に過ぎないからだ。それ故に、現段階での“最善”の住宅ローンのリスク管理手法は、定量的なリスク管理モデルに頼るというより、将来デフォルトの可能性が少しでもある者に対しては、むやみに“貸さない事”が主となる。特に、余力のある金融機関（主に大手行）では、いくら地域最低金利を謳っていても、やみくもに住宅ローン残高を増加させないといった対応¹⁰をとっている模様だ。一方で、現在の低金利水準を活用し、少しでも預貸比率を上昇させたい、余力が無い金融機関（主に地銀、信金等）になるほど、住宅ローンが増加する構図となっているようだ。先の図表 5 の都銀貸出（大手行）の貸出残高増減が低調な一方、地銀貸出が、個人（住宅ローン等）向け貸出と同様に増加している所からもこうした傾向が読み取れる。

2013 年の銀行経営の視点としては、住宅ローンにおける貸出残高や与信コストにおいては、余力が“ある銀行”と“無い銀行”で二極化が進むことが予想される。昨今の歴史的な低金利水準を手放しに喜んでいる間に、余力が無い銀行が発端となり、さながら日本版サブプライムローン問題の様相に転じる可能性に警鐘を鳴らす必要が出てくるかもしれない。

（了）

9 九州地区等が特に顕著であった。参考：菅野泰夫「拡大する銀行貸出における金利リスク」、2012年5月2日、大和総研金融資本市場レポート (<http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/12050201capital-mkt.html>)

10 既に大手行の一部では、住宅ローンの審査は半分程度しか通さないといった対応に踏み切っている模様だ。