

2013年7月24日 全7頁

# 複雑すぎるバーゼル規制に再考の流れ

## 異次元緩和にも影響か？

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 5

ロンドンリサーチセンター  
シニアエコノミスト 菅野 泰夫

### [要約]

- 複雑すぎるバーゼル規制を再考する流れが進んでいる。発端は、2013年7月8日、バーゼル銀行監督委員会のイングベス総裁が「既存の規制枠組みの複雑さについて現在行われている議論を十分に認識している」との声明を発表し、過去のバーゼル規制が行き過ぎた内容であったことを示唆したことにある。
- 単純な計測への回帰として、新たな“ものさし”として検討されているのがレバレッジ比率である。ただし6月26日に発表されたレバレッジ比率の改正案では、レポ取引等の証券金融取引(SFT: Securities Financing Transaction)を多用する投資銀行にとっては厳しい規制内容に変更される可能性を示唆した。大和総研の試算では、改正案では国債を利用したレポ取引を行うことで、当初案と比較して分母がおよそ1.5倍増加し、レバレッジ比率を押し下げる効果が確認されている。
- 改正案の発表により、シティでは、いくつかの投資銀行がレポ調達やコミットメントライン等の見直しを通じて、欧州債務危機以降ようやく沈静化していたデレバレッジの流れが再度加速するとの見方が優勢だ。さらに、異次元緩和中の日本においても、中央銀行向けのエクスポージャーがレバレッジ比率を低下させる恐れも指摘される。オフバランス項目に対する資本不足を明らかにさせるレバレッジ比率規制は、新たなシャドーバンキング規制の一環として、G20金融サミット等でもその行方が注目されるであろう。

## バーゼル規制に再考の流れ

銀行規制再考の流れが進んでいる。発端は、2013年7月8日発表のディスカッションペーパー<sup>1</sup>にて、バーゼル銀行監督委員会(Basel Committee on Banking Supervision、以下、BCBS)のイングベス総裁が「既存の規制枠組みの複雑さについて現在行われている議論を十分に認識している」との声明を発表し、過去のバーゼル規制が行き過ぎた内容であったことを示唆したことにある。(当該ディスカッションペーパーにおいて)BCBSは2012年から、少人数メンバー

1 BCBS、“The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability”(訳:バーゼル自己資本規制におけるリスク感応度、簡潔さ、比較可能性のバランスに関する問題提起)、2013年7月8日。

によるタスクフォース<sup>2</sup>を設置し、バーゼル自己資本比率の枠組みの見直しを検討してきたとも述べられており、現行のバーゼルⅢ規制上で定義されたリスクアセットの簡素化も視野に入れた内容とも捉えられる。

確かに過去、2007年のバーゼルⅡや、リーマン・ショック後の普通株式等 Tier1 比率の導入などバーゼル規制の一連の改革は、多くの銀行関係者を混乱させたことに異論はない。内部格付手法や国際統一基準行等のカテゴリーが出現し、各国独自の基準も加わる中、世界中の銀行を同じ基準で比較することは不可能に近いともいえる。リスクアセットの計測に関しても、各銀行の計測に関してもあくまでも「ベスト・エフォート・ベース（最善努力）方式」であるため、定量的な計測基準（オフセット）に統一性がない<sup>3</sup>など課題が山積みであったといえよう。

## 単純なレバレッジ比率への回帰

今回の BCBS のディスカッションペーパーが無視できないのは、事前に、バーゼルⅢのレバレッジ比率の改正案<sup>4</sup>が発表されたことも関係している。レバレッジ比率に関しては、バーゼルⅢ規制の概要が発表された当初（2010年12月）から物議を醸すケースが多く、リスクベース（ここでは、リスクアセットで計測する通常の自己資本比率の計測を指す）を主体とする現行規制に逆行し、時代遅れとの批判が相次いでいた。ただし、今回発表された改正案は、当初予想されたものより厳しい変更が盛り込まれており、その批判を払拭するには十分な内容となった。具体的には、数値目標こそ当初から検討されていた3%に留まったが、計測指標の分母を構成するエクスポージャー額に関して変更が加えられたのが特徴だ。その一つとしてデリバティブ取引に関しては、（証拠金も含めて）受入担保をグロスで計上することを求めるなどが盛り込まれている（図表1参照）。

また特に厳しいと感じられるのは、レポ取引等の証券金融取引（SFT: Securities Financial Transaction）に関する変更であろう。SFTを行う際に、当初は貸し出した債券と提供される担保（現金）の計上は、あくまで、会計上のエクスポージャー（バランスシートに計上されている項目）のみであり、またバーゼルⅡベースでのネットティング<sup>5</sup>が可能とされていた。ところが今回の発表では、SFT自体にも実質的なレバレッジが存在するとの解釈に変更され、①グロスでのSFT資産の計上（会計上のネットティングは認識しない）と、②貸出資産と借入資産との評価差額

2 このタスクフォースの目的は「規制の複雑さを取り除く機会を確認し、計測結果の比較可能性を高めることにある」と述べられている。

3 例えば、邦銀によるファンドの金利リスク計測基準を統一することは困難といわれている。ルックスルーができない債券アービトラージ等のヘッジファンドなどは、（蓋然性により）400%リスクアセットのみを計上し、金利リスクの計算は（事実上不可能なため）省略するケースが一般的である。

4 BCBS、“Revised Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements”、2013年6月26日。2010年12月のバーゼルⅢテキストに大枠のフレームワークは公表されていたので今回の発表は改正案の位置づけ。

5 例えば、貸出債権に対して、適格金融資産（投資適格債）、OECD諸国の国債、中央銀行債、地方公共団体等の債券、国際開発銀行等の債権を担保として供されていれば、エクスポージャーがネットベース（貸出債権—担保資産）で計測できる。

(カウンターパーティ・エクスポージャー)を追加して計上することが義務付けられた。

図表1 パーゼルⅢのレバレッジ比率 (2013年6月26日発表)

Tier1 (パーゼルⅢベース)		≥ 3%
エクスポージャー額 (オンバランス項目+オフバランス項目)		
=	①バランスシート項目 (オンバランス項目)	
	+ ②デリバティブ取引 (証拠金もグロス)	
	+ ③レポ取引等の証券金融取引 (SFT※)	
	+ ④その他オフバランス項目 (コミットメントライン等)	

(※) 証券金融取引 (SFT) とは、レポ取引、リバースレポ取引、証券貸借取引、マージン・レンディング取引 (有価証券の購入、売却、保有あるいはトレーディングに関連して銀行が信用供給を伴う取引) 等

(出所) パーゼル銀行監督委員会資料より大和総研作成

## レポ取引等の証券金融取引 (SFT) の試算例

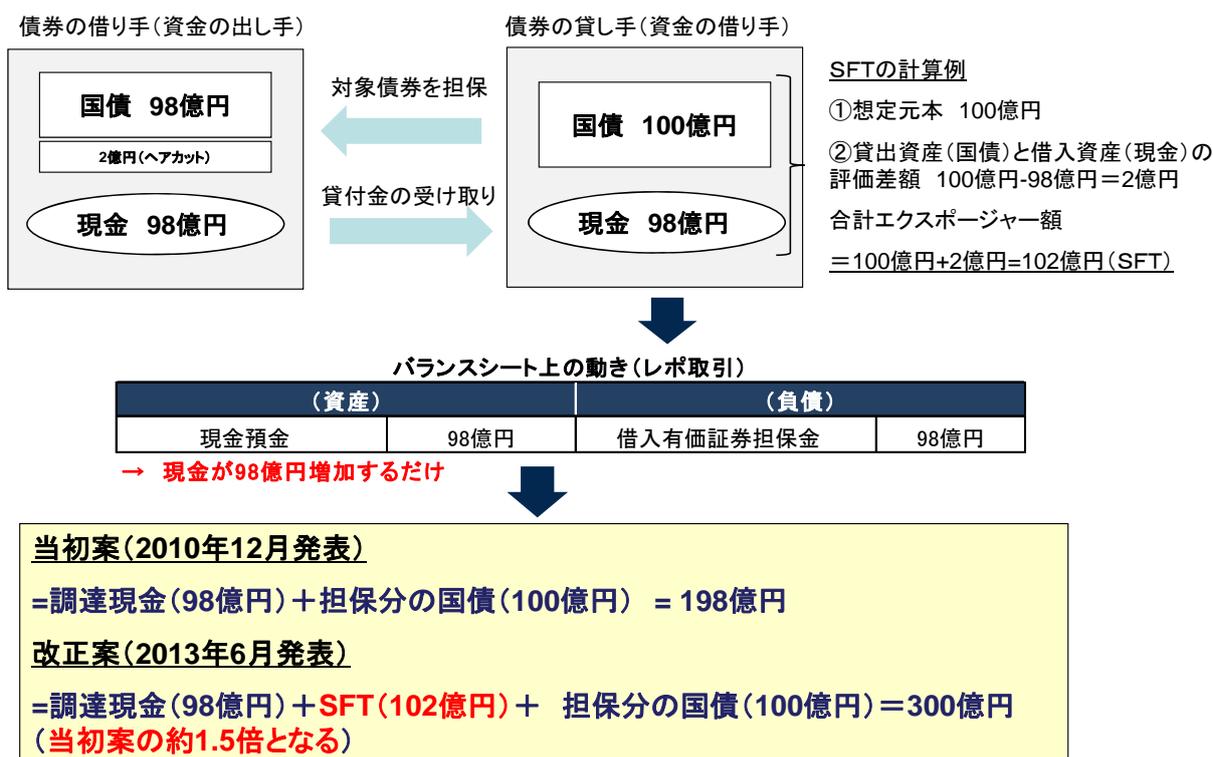
### ～レポ取引を多用している投資銀行には厳しい内容～

投資銀行では、自己のショートポジションの解消や、顧客の有価証券投資需要に応じるため、(有価証券の調達や貸出を行う方法として) レポ取引や、現先取引、貸株取引等の SFT を行うのが一般的である。これらの取引残高が資産、負債に占める割合が商業銀行と比較して高いのが特徴である。今回の SFT に関する規制強化の発端になったのは、欧米の投資銀行が証券化商品を担保にレポ取引を積極化させレバレッジを拡大していたことなどが要因とされている。資産価値が疑わしい CDO や CMBS 等を担保に資金を調達し、さらにその資金を使用し運用を積極化させることを抑制する意図があったといえる。今回の改正案では、リスクベースやバランスシート上では捕捉できない想定元本等の大きさを反映させる新しい計測基準を提案したともいえるであろう。

図表2は、レバレッジ比率の当初案 (2010年12月発表) と、今回発表された改正案とでレポ取引のエクスポージャーの試算例を比較している。レポ取引は、契約上債券貸借の形を取るが、実質的には支配は移転しておらず、担保として拠出する有価証券はバランスシート上に残る (100億円)。ゆえに会計上は、取引が成立してもレポ対象の担保債券はバランスシート上何も変化がないので、調達した資金 (98億円) が増加するだけに留まる。当初案を見ると、SFT の計測は必要なく、会計上のエクスポージャーのみを計上するだけで済むことがわかる。一方、改正案では、SFT は想定元本とカウンターパーティ・エクスポージャーの合計、取引の想定元本

100 億円 + 貸出資産（国債 100 億円） - 借入資産（現金 98 億円） = 102 億円と計算される。担保分の国債はバランスシート上から移動しないため、レバレッジ比率算出用のエクスポージャー額（分母）は、当初案では 198 億円、改正案では 300 億円となり、およそ 1.5 倍に増加することとなる。

図表 2 レポ取引での証券金融取引（SFT）のエクスポージャー額の試算例（新旧比較）



（注）現時点での発表資料により大和総研の試算  
（出所）パーゼル銀行監督委員会資料より大和総研作成

## 米国・欧州のバーゼル規制の導入とレバレッジ規制の強化

～シティではセンシティブに反応～

米国においても、銀行規制を強化・再考する流れが進められている。7月2日に米連邦準備制度理事会（FRB）が、バーゼルⅢ導入に関する最終規則を承認した<sup>6</sup>。この中では、レバレッジ比率の水準の引き上げにも言及。特に金融持株会社（FHC）に対しては資産の5%、連邦預金保険対象となるその銀行部門には6%の補完的レバレッジ比率（米国でのレバレッジ比率の定義：supplementary leverage ratio）が求められることとなった<sup>7</sup>。BCBSが定めた3%に上積みす

<sup>6</sup> 米国のバーゼルⅢの実施時期については、当初は今年度の世界同時実施（2013年1月）に間に合わせる予定であったが、小規模行への負担が重いことなどを理由に導入を延期していた。

<sup>7</sup> ただしG-SIBsが対象。

る国内基準が求められたことで、内部留保の積み増し、資産のデレバレッジなどの対応が急務になっている銀行も多い。

また欧州ではリスクベースでの資本比率は他の G-SIBs（グローバルなシステム上重要な銀行）が存在する国々と比較しても遜色はないが、レバレッジ比率に関しては軒並み低い水準といわれている。これはユニバーサルバンクが主体の欧州では、慢性的に流動性預金が少なく、必然的にレポ調達に多くを頼らざるを得ない事情も見え隠れしている。図表 3 は G-SIBs が存在する各国のリスクベース資本比率とレバレッジ比率を計測した結果である。両者を相対的に比較したその差異（図表 3 の右から 2 列目相対比較②/①）を確認すると、グローバルなユニバーサルバンクを抱える英国、フランス、ドイツといった国が大きいことも頷ける。

図表 3 G-SIBs が存在する国・地域のリスクベース資本比率とレバレッジ比率の試算

国名	リスクベース資本比率 (規制資本 / Risk-Weighted Assets) ①	レバレッジ比率 (Tier1 / Asset) ②	相対比較(※) ②/①	計測基準年	
EU	フランス	14.3%	4.2%	<u>29.6%</u>	2012年
	ドイツ	17.9%	4.7%	<u>26.4%</u>	2012年
	イタリア	13.3%	5.5%	41.3%	2012年
	オランダ	14.2%	4.6%	32.0%	2012年
	スペイン	11.4%	4.5%	39.2%	2012年
	スウェーデン	11.7%	3.5%	30.1%	2012年
	英国	15.7%	4.3%	<u>27.4%</u>	2011年
スイス	16.7%	5.5%	33.2%	2011年	
米国	14.5%	8.7%	60.1%	2012年	
日本	14.2%	5.0%	34.9%	2012年	
中国・香港	13.3%	6.0%	45.0%	2012年	

レバレッジ比率が低い上位 3 国

レバレッジ比率とリスクベース資本比率の差異が大きい上位 3 国

- (※) 低いほどリスクベース資本比率とレバレッジ比率の差異が大きい  
(注 1) Tier1 はバーゼルⅡベースでの計測  
(注 2) ドイツのレバレッジ比率の計測は Tier1 ではなく規制資本で代替  
(出所) IMF データより大和総研作成

今回の改正案の発表により、債務危機以降ようやく沈静化していた欧州の投資銀行が、再度、

デレバレッジを加速させる懸念が大きいともいわれている。特にシティでは、いくつかの投資銀行では、レポ調達やコミットメントライン等の再考を通じてバランスシートを縮小させる必要があるとの見方が優勢である。改正案の発表当初は、レポ取引等に関しては通常短い契約期間のため、規制が本格実施される 2018 年までは時間的猶予があると楽観的な意見が多かった。しかし 7 月 2 日に英国財務委員会にて、イングランド銀行 (BOE) のタッカー、ベイリーの両副総裁が、2018 年に実施予定であるレバレッジ比率を大幅に前倒しして迅速に導入する意向を示唆したことで、警戒感が高まった感もある<sup>8</sup>。ロンドンを拠点としたレバレッジ比率が低い投資銀行は、先を争う形でバランスシートの縮小を加速する可能性も高いといえる。

## 異次元緩和にも影響か？

一方、日本では、今回の改正案が異次元緩和中の日銀に対して、貸出増加にブレーキをかける懸念があるともいわれている。例えば、日銀との間で市中銀行が行っている担保取引は次の二つが代表的であろう。一つ目は資金繰りの関係上 (ロンバート借入等のため)、国債等を担保として中央銀行に拠出している部分である。万が一資金繰りが逼迫した時に、日銀から資金を融通できるように行っているもので、流動性リスク管理の一環である (ただし、実際には資金調達が発生していないため、バランスシートは拡大していない)。そしてもう一つは昨今の「アベノミクス」政策の一環として拡充された「貸出増加を支援するための資金供給」(通称、貸出支援基金、従来の成長基盤オペの拡充版) での共通担保オペ等である。前者については、資金を調達していなくても、担保を拠出しているだけで、SFT としてエクスポージャー額の計上が必要となる。さらに、後者においては、資金を調達して融資を行うため、SFT に加えてさらに同額のエクスポージャー額の計上が必要となる<sup>9</sup>。リスクベースでの計測では日本国債のリスクアセットはゼロであり、貸出にかかるリスクアセットのみを計上するだけで済むことと比較すると、その影響は大きいといえるだろう。さらに中央銀行向けのエクスポージャーとして、付利を獲得するために計上していた超過準備預金に関しても再考の余地が出てくる可能性が高い。0.1%の金利を獲得するために、多額の現金をバランスシート上に計上していることは、銀行の資本コストのハードルレートに見合わず、レバレッジ比率を達成するために大幅に削減する必要があるからだ。

昨今、各国の中央銀行 (特に、米国、英国、日本) の金融政策の意図は、債券購入や買いオペによりマネタリーベースを増加させ、乗数効果によって市中への信用供給の増加を促すことにある。一方で、今回の改正案では規制当局は銀行のレバレッジを規制し、その乗数効果を制限しているように見える。今回のレバレッジ比率の改正案の中ではいまだ中央銀行向けのエクスポージャーの詳細が明らかになっていない。当面、当局は試験的な規制運用を行い、中央銀

8 その懸念からか、欧州の一部の地域のレポ金利が乱高下するなど混乱も徐々にあらわれつつある。

9 例えばある銀行が、資金繰りのため 1,000 億円、貸出支援基金に国債 100 億円を担保として日銀に拠出している例を考えてみる。流動性確保では、国債 1,000 億円と SFT が 1,000 億円 (概算) 分を合わせて 2,000 億円。貸出支援基金では、担保国債 100 億円、SFT が 100 億円 (概算)、貸出 100 億円分で合わせて 300 億円となる。

行向けエクスポージャーの取り扱いの有無を最終判断していくと思われるが、慎重な舵取りが求められることはいうまでもない。ただし、当局の判断の前に、既に過小資本となる邦銀の一部では、早期に日銀向け担保を解消するケースも十分に考えられる。

## シャドーバンキング規制の一環ともとれる内容（まとめにかえて）

今回のレバレッジ比率の改正案は、オフバランス項目に対する資本不足を明らかにさせる新たなシャドーバンキング規制の一環ともとれる。レバレッジ比率改正の是非については、BCBSにおいて9月20日までコメントを募集しており、市中協議の結果を踏まえて最終化される。9月5日にサンクトペテルブルク（旧レニングラード）で開催されるG20金融サミット内でも、シャドーバンキング規制の一環として、この内容が取り上げられることが予想される。各国当局の対応の巧拙が、その国の投資銀行の競争力を図る上でも重要なファクターとなる可能性もあるため、今後の舵取りが大いに注目されるであろう。

（了）