

IMF が指摘する日本の金融セクター政策における課題

—2019 年の対日 4 条協議報告書の提言—

小立 敬

■ 要 約 ■

1. 国際通貨基金（IMF）は、2020年2月10日に2019年の対日4条協議報告書を公表し、その中で金融セクター政策に関する政策提言を行った。バーゼル III で導入された代表的なマクロプルーデンス・ツールであるカウンターシクリカル・バッファ（CCyB）の発動に加えて、長期にわたる低金利環境と急速な少子高齢化に伴う構造的なマクロ金融面の課題に対処するための提言を行っている。
2. CCyB については、日本に関して、①信用ギャップや金融ギャップから金融サイクルの上昇局面の後期にあること、②銀行の与信基準がすべての債務者に関して緩和されていること、③自己資本比率の高さはリスク・ウェイトの圧縮を反映している可能性があることを考慮して、信用サイクルおよび金融サイクルの成熟化によって増大するシステミック・リスクに備えて銀行セクターの強靱性を強化する観点から、現行の0%からの引上げを準備することを提言した。
3. 構造的なマクロ金融面の課題については、①マクロプルーデンス監督・規制の強化、②ミクロプルーデンス監督・規制の強化、③地域銀行のビジネス・モデル調整および経営統合の支援、④その他の課題についての提言が行われている。特に、地域銀行に関しては、ビジネス・モデルの調整や経営統合を支援するためのより踏み込んだ提言が行われている。
4. 現在、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響から、日本の経済・社会は過去に経験したことのない、リーマン・ショックをも上回るとされる危機に直面している。IMF の対日 4 条協議報告書は、新型コロナウイルス感染症の影響が生じる前に策定されたものであり、新型コロナウイルス感染症による経済・社会危機への対応策として現時点で必要な政策とは異なる方向性を有していることに留意する必要がある。IMF の提言は、コロナ後（アフター・コロナ）の日本の金融セクター政策における中長期的な論点・課題として捉えておくことが重要であろう。

I. 2019 年の対日 4 条協議報告書の公表

国際通貨基金（IMF）は 2020 年 2 月 10 日、2019 年の対日 4 条協議報告書を公表した¹。IMF の 4 条協議とは、IMF 協定 4 条により加盟国に義務づけられた国別のサーベイランスである。IMF のエコノミストチームが各加盟国を訪問して、その経済・金融情勢を評価し、政府・中央銀行当局者との間で経済・金融政策について協議を行った上で、報告を受けた IMF 理事会が見解を取り纏めて、加盟国政府に伝達するというプロセスで実施されている。4 条協議は通常、年次ベースで実施される。

2019 年の対日 4 条協議報告書は、日本の少子高齢化に焦点を当てた。少子高齢化が経済成長率の押し下げ要因となること、医療・年金を含む高齢化関連支出が増加する一方、課税ベースが縮小し、財政に制約が生じることが指摘されている。また、急速な人口減少の結果、住宅の供給過剰を背景とする空き家の問題や農村地域の住宅価格の下落によって住宅市場に影響が生じ、家計や銀行の財務の健全性にリスクがもたらされることが金融セクターの脆弱性につながるとして懸念を表明している。IMF はこうした問題に対して、潜在成長率を引き上げながら、日本銀行の物価目標を実現できるよう物価上昇率を押し上げ、公的債務を安定させるための正しい政策ミックスとして、以下の優先事項を挙げた。

- **金融政策**：成長とインフレを促すため、日本銀行の短期・長期の金利目標を据え置くことを含め、緩和的なスタンスを維持
- **財政政策**：短期的な景気刺激策を維持する一方、財政の持続可能性を確保
- **金融セクター政策**：金融安定性の保護

金融安定性の保護を優先事項として掲げる日本の金融セクター政策については、対日 4 条協議報告書における IMF 理事会のアセスメントとして、長期に及ぶ低金利政策と人口動態に伴う圧力という課題を抱える中で、銀行セクターの強靱性を積極的（proactively）に強化する必要性が強調されている。具体的な施策としては、マクロブルーデンス政策のタイト化（引締め）の検討、カウンターシクリカル・バッファ（countercyclical capital buffer; CCyB）の発動の準備を提言した。また、金融セクターの監督・規制、リスク評価プロセス、マクロブルーデンス政策のツールキットのさらなる改善を継続することも促されている。

今後、金融庁および日本銀行は、対日 4 条協議報告書で提示された IMF の提言も念頭に置きながら金融セクター政策を運営・実行することが想定される。そこで、本稿においては、2019 年の対日 4 条協議報告書の中でも金融セクター政策に焦点を当てながら、IMF 理事会のアセスメントのベースとなった「スタッフ・レポート」を中心に、IMF が日本にどのような問題意識に基づいて提言を行ったかについて確認を行うこととする。

¹ IMF, “Japan: 2019 Article IV Consultation - Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Japan,” February 10, 2020 (<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/02/07/Japan-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-49032>).

ただし、現在、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響から日本は過去に経験したことの無い、リーマン・ショックをも上回るとされる経済・社会危機に直面している。クリスタリナ・ゲオルギエヴァ IMF 専務理事は、新型コロナウイルス感染症のパンデミックによって、2020年の世界経済の成長率は急激なマイナスとなり、1930年代の世界恐慌以降で最悪の経済危機に直面するとの見通しを示す²。

IMF の対日 4 条協議報告書は、新型コロナウイルス感染症の影響が生じる前に策定されたものであるため、現時点で必要な政策とは異なる方向性を有していることに留意する必要がある。すでに CCyB を発動していた国・地域は、2020年3月以降、CCyB の水準を引き下げたり、0%とする動きが相次いでおり、世界のマクロプルーデンス政策は現在、緩和の方向である。したがって、IMF の提言は、コロナ禍を克服した後の日本の金融セクター政策における中長期的な論点・課題として捉えておくことが重要であろう。

II. カウンターシクリカル・バッファ（CCyB）に関する提言

1. CCyB の発動（0%からの引上げ）

2019年の対日 4 条協議報告書は、マクロプルーデンス政策をタイト化するように日本に対して提言している。マクロプルーデンス政策とは、グローバルな金融危機以降、より注目されるようになった政策分野であり、個々の金融機関の健全性の確保を目的とするミクロプルーデンス政策に対して、金融システムの安定を目標とするマクロ金融政策である。

中でも IMF は、代表的なマクロプルーデンス・ツールとしてバーゼル III で導入された CCyB の発動を提言した。CCyB とは、リスク・ベースの自己資本規制において各国の裁量の下、リスク・アセット比 0~2.5%の範囲で適用される資本バッファである。金融危機の反省から、信用膨張の後に到来し得る景気後退の局面で生じ得る巨額の損失に備えて、銀行セクター全体として損失吸収力（バッファ）を確保することを目的としている。

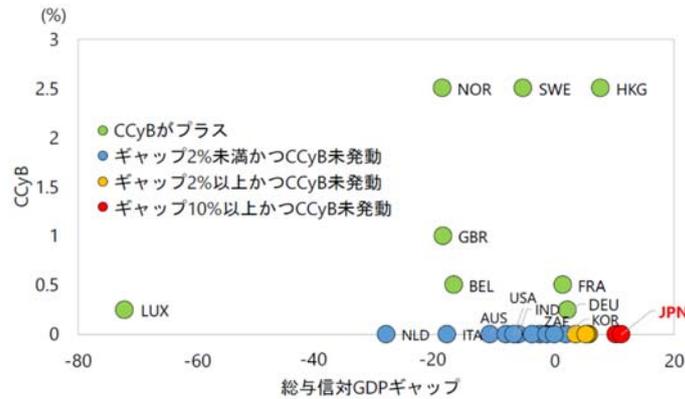
対日 4 条協議報告書のスタッフ・レポートは、日本に CCyB の発動を促した背景として、総与信が名目 GDP を上回るペースで増加している中で、金融環境は引き続き緩和的であり、金融の脆弱性が高まっているとの認識を示す。そのような認識の下、システムック・リスクの増大に備えて銀行システムの強靱性を積極的に強化するため、金融庁は CCyB を現在の 0%から引き上げることを検討すべきであると提言したものである。

バーゼル委員会(BCBS)が2010年に策定した CCyB の運用に係るガイダンス³によると、民間セクター向け総与信を名目 GDP で除した比率である総与信対 GDP (credit-to-GDP) の比率と、その長期トレンドからのギャップ(以下、「総与信対 GDP ギャップ」)を指標とし、当該指標が 2%を超えると CCyB を引き上げることになる。スタッフ・レポートは、日本の総与信対 GDP ギャップはすでに CCyB の発動基準に達していることを指摘する(図表 1)。

² “Coronavirus: Worst economic crisis since 1930s depression, IMF says,” *BBC*, 9 April 2020.

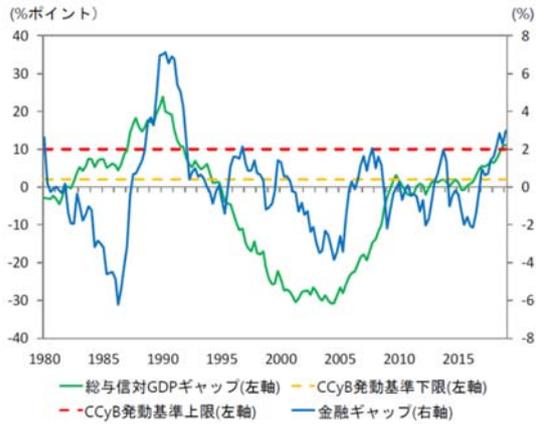
³ BCBS, “Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer,” December 2010.

図表1 総与信対 GDP ギャップと CCyB の水準

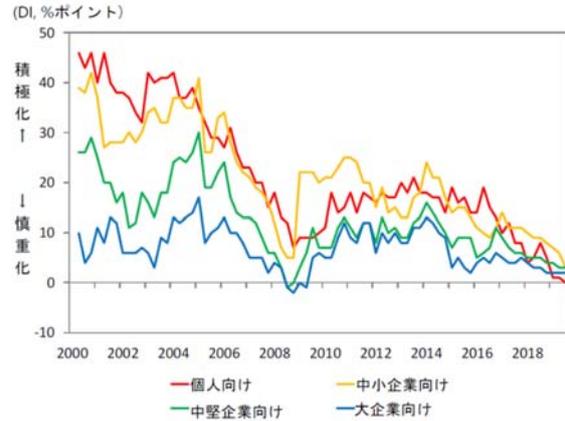


(出所) 対日4条協議報告書(野村資本市場研究所訳出)

図表2 日本の総与信対 GDP ギャップ

(出所) 対日4条協議報告書
(野村資本市場研究所訳出)

図表3 銀行与信基準(貸出運営スタンス)

(出所) 日銀「主要銀行貸出動向アンケート調査」、
対日4条協議報告書

すなわち、スタッフ・レポートの付属文書 X⁴は、日本の総与信対 GDP ギャップがバブル崩壊後で最も高い水準にあるとする(図表2)。当該文書は、バーゼル委員会のガイダンスに従えば、2016年第3四半期に総与信対 GDP ギャップは発動基準の下限である2%を超えていたことから CCyB を発動させ、2018年第4四半期には発動基準の上限の10%を超えていたため CCyB の上限である2.5%の水準に設定されるべきであったとする⁵。一方、住宅・株式市場の過大評価を観察する金融ギャップについては、バブル崩壊後のピークに達している⁶。こうした信用ギャップおよび金融ギャップを基にして、現在の日本の金融システムは金融サイクルの上昇局面の後期(late stage)にあるとの認識を示したものである。

⁴ 前掲脚注1を参照(Annex X. Activating the Countercyclical Capital Buffer in Japan)。

⁵ ガイダンスは、①総与信対 GDP ギャップが2%未満の場合は CCyB を0%とし、②当該ギャップが10%以上の場合は CCyB の最大値(バーゼル基準は2.5%)とする一方、③当該ギャップが2%以上かつ10%未満の場合は0%と最大値との間で線形的に CCyB の水準を決定する方法を例示している。

⁶ 金融ギャップは、実質与信、住宅価格、株価のギャップを考慮した金融脆弱性指標の集合について、分位点回帰を用いて集計することで推定されている。

また、付属文書 X は、CCyB の発動を日本に提言する背景として、1990 年代後半に政策金利が実効金利の下限に近接して以来、金融危機の時期を除けば、銀行の与信基準が個人向け、企業向けのすべての債務者に関して緩和されていることを挙げた（図表 3）。その上で、信用サイクルが変化した場合、銀行与信の質の幅広い低下が不良債権の増加につながることに懸念を示した。

さらに、日本の規制対象銀行の自己資本比率を集計すると、金融危機以降、先進 10 カ国の中では中央値付近に留まるが、単純なレバレッジ比率を計測すると、主要先進国では低位に近い水準であることを指摘する。その背景として、主に中央銀行の準備預金が増加した結果との認識を示す一方、信用サイクルの成熟化に伴いリスク・ウェイトが圧縮されていることを反映している可能性があるとしており、景気後退局面に入った場合には、リスク・アセットが増加し、自己資本比率が低下する可能性を懸念している。

すなわち、①日本の金融システムは金融サイクルの上昇局面の後期にあること、②銀行の与信基準がすべての債務者に関して緩和されていること、③自己資本比率の高さはリスク・ウェイトの圧縮を反映している可能性があることを考慮し、信用サイクルや金融サイクルの成熟化によって増大するシステムック・リスクに備えて銀行セクターの強靱性を強化する観点から、金融庁に CCyB の発動を提言したものである。IMF が日本に CCyB の発動を提言したのは、今般の対日 4 条協議報告書が初めてである。

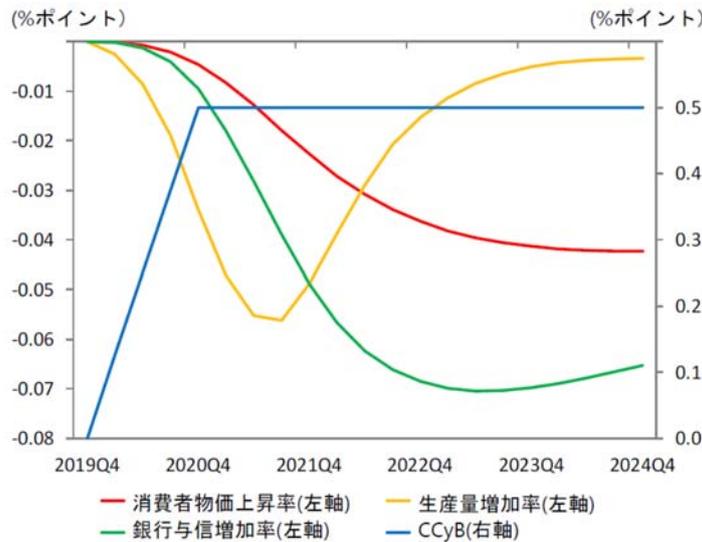
2. CCyB の対象範囲の拡大

日本のバーゼル III の下で CCyB の対象となっているのは、海外支店・子会社を含む海外営業拠点を有する国際統一基準行であり、海外営業拠点のない国内基準行については、現在は CCyB の対象になってはいない。スタッフ・レポートはこうした CCyB の対象範囲について、一部に資本充実の観点で課題に直面している国内基準行を含め、すべての国内銀行の国内与信エクスポージャーに対して CCyB を拡大すべきであると提言している。この提言は、日本の銀行セクターの損失吸収力を向上し、その強靱性を強化するという CCyB が本来的に有するマクロプルーフ・ツールとしての役割・機能をより重視したものと受け止めることができる。

スタッフ・レポートは、CCyB の発動とその対象範囲の拡大の影響に関して、日本の銀行セクター全体を対象として、CCyB を 1 年で 0.5% に引き上げた場合のシミュレーションを実施している。シミュレーションの結果、政策金利が実効下限にあったとしても短期的には銀行与信と総生産に対しては限定的な影響しかもたらさないことを確認している⁷（図表 4）。その上で、CCyB の引上げは、中期的には銀行危機の可能性と深刻さを著しく減じる効果があると結論づけている。

⁷ IMF ワーキング・ペーパーで示されたグローバル・マクロフィナンシャル・モデルを利用したシミュレーションが実施されている（Francis Vitek, “The Global Macrofinancial Model,” IMF Working Paper, WP/18/81, April 2018）。

図表4 日本に CCyB を発動した場合のシミュレーション



(出所) 対日4条協議報告書(野村資本市場研究所訳)

3. CCyBの発動に関するIMFのスタンス

IMFは日本だけにCCyBの発動を提言しているわけではない。例えば、ドイツに関しては、総与信対GDPギャップは発動基準に達していなかったが、金融システムにシクリカル(循環的)なシステムック・リスクがあるとの判断に基づいて、2019年9月にCCyBを0.25%に引き上げることを決定している。CCyBを運用するドイツ連邦金融監督庁(BaFin)は、CCyBの発動を決定した背景の1つとして2019年の対独4条協議におけるIMFの提言を挙げる⁸。IMFは対独4条協議終了時のステートメントにおいて、銀行システムの強靱性を強化し、不動産市場の潜在的な不均衡に対応する観点から、マクロプルーデンス・ツールを発動する時期に来ているとし、その具体的な措置としてCCyBの段階的な水準の引上げをドイツに提言していた⁹。

CCyBの発動に関するスタンスについてIMFは、を2019年10月に公表した国際金融安定性報告書(GSFR)¹⁰で明らかにしていた。GSFRは当時、経済が堅調である一方、緩和的な金融環境を背景に脆弱性がすでに高いか高まりつつある国は、マクロプルーデンス政策のタイト化が急務であり、景気循環に応じてCCyBを含む資本バッファーなど広範な効果が期待できるマクロプルーデンス・ツールを活用すべきであるという認識を示した。

もともと、新型コロナウイルス感染症の影響から世界全体が経済・社会危機を迎えており、現在の状況の下で、CCyBを含むマクロプルーデンス政策に関してIMFがどのような姿勢を有しているのかについては、改めて確認する必要があるだろう。

⁸ BaFin, "General Administrative Act governing the rate for the domestic countercyclical capital buffer under section 10d of the KWG," 4 September 2019.

⁹ IMF, "Germany: Staff Concluding Statement of the 2019 Article IV Mission," May 17, 2019.

¹⁰ IMF, "Global Financial Stability Report; Lower for Longer," October 2019.

III. 構造的なマクロ金融面の課題に関する提言

1. 構造的なマクロ金融面の課題への対処

対日4条協議報告書のスタッフ・レポートは、長期にわたる低金利環境と少子高齢化から生じる構造的なマクロ金融面の課題に対処するために、①マクロプルーデンス監督・規制の強化、②ミクロプルーデンス監督・規制の強化、③地域銀行のビジネス・モデル調整および経営統合の支援、④金融セクター政策に関するその他の課題を挙げる。なお、日本は、IMFの金融セクター評価プログラム（FSAP）を2017年に受けており、2019年の対日4条協議報告書の提言の一部は、2017年のFSAPの提言（後掲参考）から継続されている¹¹。

2. マクロプルーデンス監督・規制の強化

スタッフ・レポートは、マクロプルーデンスの監督・規制の強化として、金融サイクルの成熟化に伴って蓄積されるシステミック・リスクをより特定し緩和させる観点から、リスク評価プロセスの強化、マクロプルーデンス政策のツールキットの完成を図ることによって、金融セクターの監督・規制の強化を引き続き図ることを金融庁に提言している。この点に関しては、2017年のFSAPの提言においても、マクロプルーデンス政策のツールボックスの強化を検討すべきとされていた。

EUにおいては、CCyB以外に様々なマクロプルーデンス・ツールが特定され発動されている¹²。例えば、不動産セクター向け融資については、通常に比べて高いリスク・ウェイトを設定したり、LTV（loan-to-value）、LTI（loan-to-income）あるいはDSTI（debt-service-to-income）¹³に関して上限を設定する加盟国がある。また、マクロプルーデンス政策目的からバーゼルIIIのPillar2（第2の柱）を利用する加盟国もある。

日本としては、CCyB以外にも様々なマクロプルーデンス・ツールについて、その効果や有用性を検証しながら導入を検討することが求められているということだろう。

FSAPでも提言されていたのが、セクター別マクロプルーデンス・ツールの導入である。マクロプルーデンス・ツールには、全セクターを対象とするツールの他に、個別セクターを対象とするツールがある。例えば、CCyBは全セクターが対象となるが、個別セクターを対象にしてセクター別カウンターシクリカル・バッファ（SCCyB）を適用する国もある¹⁴。また、不動産向け融資に関連して債務者のLTV、LTIまたはDSTIに当局が上限を設定する

¹¹ IMF, “Japan: Financial System Stability Assessment,” IMF Country Report No. 17/244, July 2017. FSAPとは、IMFによる加盟国の金融セクターの安定性に関するサーベイランスである。

¹² EU加盟国の多様なマクロプルーデンス・ツールについては、小立敬「EUのマクロプルーデンス政策—世界に先駆ける実践的な取組み—」『野村資本市場クォーターリー』2018年夏号を参照。

¹³ LTVは担保評価額に対する貸出の比率を表す一方、LTIは債務者の所得に対する貸出の比率を表し、DSTIは債務者の所得に対する返済額の比率を表す。

¹⁴ 例えばスイスは、通常のCCyBを0%に据え置く一方、不動産セクターに焦点を当て、住宅モーゲージを対象に2%のSCCyBを適用している。SCCyBについては、バーゼル委員会がガイダンスを策定している（BCBS, “Guiding principles for the operationalisation of a sectoral countercyclical capital buffer,” November 2019）。

こともセクター別ツールに該当する。

これに関してスタッフ・レポートは、まず、セクター別ツールを導入するための法的根拠を設けるべきと提言する。仮に、日本において不動産向け融資の LTV や DSTI に上限を設ける場合、それらは自己資本規制を含む従来のプルーデンス規制の枠組みには含まれないため、銀行法改正を含め何等かの法的な手当てが必要になると考えられる。

その上で、スタッフ・レポートは、日本が検討すべき具体的なセクター別ツールとして、不動産担保ローンを対象に LTV や DSTI について地域別に差別化した上限を設定することを挙げている。最近までの日本では、全体としては不動産業向け貸出がバブル期を上回って増加し、その対 GDP 比率のトレンドからの乖離幅はバブル期以来の水準となっていた。こうした状況の下、IMF が地域別に上限を差別化させることを提言した理由としては、大都市圏と地方の住宅市場の市況の偏りに配慮したものと推察される。

3. ミクロプルーデンス監督・規制の強化

1) フォワードルッキングな貸倒引当金

スタッフ・レポートは、ミクロプルーデンス監督・規制の強化に関して、よりフォワードルッキングな貸倒引当金を促進することで、リスク管理と強固なミクロプルーデンス監督・規制を通じた銀行の強靱性の強化を引き続き促すことを金融庁に提言している。

フォワード・ルッキングな貸倒引当金を導入する背景の 1 つに、G20 サミットの国際的なコミットメントがある。金融危機以前は発生損失 (incurred loss) に基づく引当基準が一般的であった。しかしながら、発生損失に基づく引当基準では景気後退局面において貸倒引当がトゥー・リトル、トゥー・レイト (too little, too late) となり、景気後退局面で発生する貸倒損失を十分に損失吸収できなくなるとの問題が認識された。

このような教訓を踏まえて、2009 年のピッツバーグ・サミットにおいては、フォワードルッキングな引当金を導入することについて G20 首脳の合意を得ることとなった。そこで、国際会計基準審議会 (IASB) は IFRS 第 9 号「金融商品」を策定し、予想信用損失 (ECL) に基づく引当基準を導入した一方で、米国の財務会計基準審議会 (FASB) も現在予想信用損失 (CECL) による引当基準を策定した。

一方、日本では、2019 年 12 月に金融検査マニュアルが廃止された。金融検査マニュアルには、(発生損失に基づく) 償却・引当基準が規定されていた。そのため、金融庁は、金融検査マニュアル廃止後の償却・引当基準としてよりの確な将来見通しに基づく引当を可能にする枠組みを含め、融資に関する検査・監督の考え方について検討を行ってきた。

その結果、金融庁は、2019 年 12 月にそれまでの検討をとりまとめたディスカッション・ペーパー¹⁵を公表し、金融検査マニュアル廃止後の償却・引当基準に関連して、金融機関がよりの確な将来見通しに基づいて引当の見積りを改善する際の環境を整備するための基本

¹⁵ 金融庁「検査マニュアル廃止後の融資に関する検査・監督の考え方と進め方」ディスカッション・ペーパー、令和元年 12 月

的な視点と、いくつかの具体例を提示した。IMF としては、日本の金融機関において金融庁のディスカッション・ペーパーの下、フォワードルッキングな貸倒引当金が定着することを期待しているものと思われる。

2) Pillar2 に基づく資本賦課

スタッフ・レポートは、マイクロプルーデンス監督・規制の強化として、個別銀行のリスク・プロファイルにより適した資本規制とすることを目的として、バーゼル III の Pillar2 の枠組みの下で資本賦課を図る追加的な資本バッファーを要求する権限を金融庁に与えることを求めている。

現在のバーゼル規制の枠組みについては、2004 年に合意されたバーゼル II 以降、①自己資本規制を中心に監督上の最低基準を求める Pillar1（第 1 の柱）、②銀行の自己管理と監督上の検証という枠組みを定める Pillar2、③市場規律を促すディスクロージャーとしての Pillar3（第 3 の柱）という 3 つの柱で構成されている。

これらの 3 つの柱のうち Pillar2 については、銀行が抱えるリスクが多様化・複雑化する中において、ミニマム・スタンダード（=Pillar1）を遵守するだけではそのようなリスクに対応するには十分ではないことから、銀行が内部自己資本充実度評価（ICAAP）を実施して自らの資本充実度を内部評価し、それを監督上の検証・評価プロセス（SREP）により監督当局が検証するというプロセスとして一般に整備されている。

Pillar2 に関してはバーゼル・テキストで 4 つの主要な原則が定められており、その原則 3 において、監督当局は最低水準を超える自己資本を保有することを要求する能力を有しているべきであるとされている（図表 5）。もっとも、日本のバーゼル III では、Pillar2 の下で、銀行勘定の金利リスク（IRRBB）を計測する枠組みはあるものの、資本賦課の枠組みは存在しない。2017 年の FSAP は、個別銀行の特定のリスク・プロファイルに基づいて Pillar2 の下で資本賦課を行うことで、与信集中を含む新たな問題によりダイナミックに対応できるとしていた。2019 年の対日 4 条協議報告書においても、2017 年の FSAP と同様の提言が行われたことになる。

図表 5 Pillar2 に関する 4 つの原則

原則1	銀行は、自行のリスク・プロファイルに照らした全体的な自己資本充実度を評価するプロセスと、自己資本水準の維持のための戦略を有するべきである
原則2	監督当局は、銀行が規制上の自己資本比率を満たしているかどうかを自らモニター・検証する能力があるかどうかを検証し評価することに加え、銀行の自己資本充実度についての内部的な評価や戦略を検証し評価すべきである。監督当局はこのプロセスの結果に満足できない場合、適切な監督上の措置を講ずるべきである
原則3	監督当局は、銀行が最低所要自己資本比率以上の水準で活動することを期待すべきであり、最低水準を超える自己資本を保有することを要求する能力を有しているべきである
原則4	監督当局は、銀行の自己資本がそのリスク特性に見合っていない必要とされる最低水準を下回るレベルに低下することを防止するために早期に介入することを目指すべきであり、自己資本が維持されない、あるいは回復されない場合には早急な改善措置を求めるべきである

（出所）バーゼル II テキスト（全銀協仮訳）より野村資本市場研究所作成

海外の事例をみるとプリンシプル・ベースの Pillar2 には、様々な運用が存在する。Pillar2 の下での資本賦課の例として、英国では、①Pillar1 で補足されないリスクや部分的にしか補足されていないリスクに対する資本賦課としての Pillar2A (P2A)¹⁶と、②厳格なストレス・シナリオの下での損失吸収を目的とする Pillar2B (P2B) または PRA バッファがある¹⁷。P2A は常に遵守 (binding) が求められる資本賦課であるが、P2B はストレス時に取崩し可能 (non-binding) な仕組みである。

また、EU の Pillar2 の下での資本賦課には、①IRRBB、その他の重大なリスク¹⁸を含む Pillar2 資本要件 (P2R) と、②ストレス・テストの結果を受けたストレス・バッファとしての Pillar2 資本ガイダンス (P2G) がある。英国における P2A および P2B と同様、P2R は常に水準の維持が求められる一方で、P2G についてはストレス時に取り崩して利用することができる。

このように欧州では、Pillar2 の下での資本賦課の枠組みが整備されているが、米国では、ストレス・テストの結果を反映するものとしてバーゼル III の資本保全バッファに代わるストレス資本バッファ (stress capital buffer; SCB) の導入が検討されている¹⁹。さらに EU では、前述のとおり、マクロプルーデンス政策の目的で Pillar2 が利用されることもある。日本としても、Pillar2 の下での資本賦課のあり方を検討することが求められている。

4. 地域銀行のビジネス・モデル調整および経営統合の支援

将来に向けて厳しくなる地域銀行の経営環境を踏まえて、スタッフ・レポートは、将来の収益性に課題を抱える地域銀行の健全性を確保する観点から、地域銀行に収益源の多様化を促すとともに、IT/フィンテックや経営統合による効率性の改善を金融庁が地域銀行に奨励すべきであるとしている。IMF は 2017 年の FSAP においても、地域銀行や信用金庫にコスト削減、経営統合、収入の多様化、手数料体系の見直しを行うことを提言していた。

さらにスタッフ・レポートは、金融庁および日本銀行に対して、互いに協働しながら地域銀行が自ら改革に取り組むよう支援することを求めることに加えて、地域銀行の経営統合の支援を目的とする 2 つの具体的な政策措置に言及している。

まず、地域銀行が合併・統合を行う際の独占禁止法の時限的な適用除外を導入するための法改正の支援である。政府は、令和元年の成長戦略実行計画 (2019 年 6 月 21 日閣議決定) において、地域銀行の経営統合によってマーケット・シェアが高くなる場合であっても独占禁止法の例外として、地域銀行の経営統合を特例的に認める方針を打ち出した。今後、国会で特例法が審議される見通しである。

¹⁶ Pillar2A は、IRRBB の他に、Pillar1 で捕捉されていない信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、カウンターパーティ・リスク、与信集中リスク、年金債務リスク、グループ・リスクを対象としている。

¹⁷ PRA, “The PRA’s methodologies for setting Pillar 2 capital,” Statement of Policy, January 2020.

¹⁸ ICAAP で特定されたその他の重大なリスクと ICAAP および内部ガバナンスの個別のリスク・プロファイルのスコアに加えて、ケース・バイ・ケースで必要に応じたアドオンが行われる。

¹⁹ Randal K. Quarles, “Refining the Stress Capital Buffer,” at Program on International Financial Systems Conference, September 5, 2019.

もう 1 つの措置が、経営統合を行う銀行の預金保険料を減額することで地域銀行の経営統合に財務的な支援を与えることである。金融庁は 2019 年 8 月に公表した令和元事務年度の金融行政方針において、「将来にわたる規律付け・インセンティブ付与のための預金保険料率」として可変料率の導入に向けた検討を行う方針を示している²⁰。

この可変料率の導入については、金融行政方針には経営統合と可変料率を関連づけるような文言はなかったものの、その関連報道においては、「経営や合併で経営基盤を充実させる地銀は料率が下がる仕組みにして、再編を促す」とされた²¹。IMF が経営統合を行う銀行を対象に預金保険料を減額することに言及したことで、地銀再編を促すインセンティブとしての役割が可変料率に与えられる可能性が高まったと言えよう。

5. その他の課題

金融セクター政策に関するその他の課題についてスタッフ・レポートは、すべての国内のシステム上重要な銀行（D-SIBs）を対象として TLAC の対象範囲を拡大することを含め、危機管理および破綻処理の枠組みを強化すべきであるとの提言を行っている。

日本の TLAC は、G-SIBs である三菱 UFJFG、みずほ FG および三井住友 FG に加えて、金融庁の裁量の下、D-SIBs のうち野村 HD のみが対象となっている²²。また、TLAC 対象の持株会社が破綻した場合の破綻処理戦略は、持株会社にバイルインが適用されるシングル・ポイント・オブ・エントリー（SPE）²³である。また、これらの金融機関は、再建・破綻処理計画（RRP）を策定している。今後、G-SIBs と同様、RRP の策定、TLAC の適用、破綻処理戦略の明確化を含む、D-SIBs の破綻処理の枠組みに関する検討が求められよう。

金融セクター政策に関するその他の課題としてスタッフ・レポートは、保険会社を対象とする経済価値ベースのソルベンシー規制の導入に向けた措置を継続すること、国際基準に従ってマネー・ロンダリングおよびテロ資金供与対策（AML/CFT）の監督対象とすることで仮想資産サービス提供者（VSAP）の監督を強化すべきことについても提言している。

IV. アフター・コロナの日本の金融セクター政策における課題

金融庁および日本銀行は、IMF の 2019 年の対日 4 条協議報告書の提言を念頭に置きつつ、将来的に日本の金融セクター政策を運営・実行していくことが想定される。したがって、IMF の提言がどのように日本の金融セクター政策に、より具体的には、マクロプルーデンス政策、ミクロプルーデンス政策、そして金融行政に反映され、実行されていくのかについて留意することが必要だろう。

²⁰ 金融庁「利用者を中心とした新時代の金融サービス～金融行政のこれまでの実践と今後の方針～（令和元事務年度）」令和元年 8 月 28 日、94 頁

²¹ 「統合地銀の預金保険料下げ 金融庁検討、再編促す」『日本経済新聞』2019 年 8 月 26 日

²² 野村 HD 以外の D-SIBs としては現在、三井住友トラスト HD、農林中央金庫、大和証券グループ本社がある。

²³ SPE を含む日本の TLAC 規制に関しては、小立敬「日本の TLAC 規制および TLAC 保有規制の概要」『野村資本市場クォーターリー』2019 年春号（ウェブサイト版）を参照。

特に、CCyB の運営を含むマクロプルーデンス政策については、日本にとって重要な課題であろう。IMF の 2019 年の対日 4 条協議報告書が想定していた日本の経済環境については、2019 年 10 月の GSFR で示された認識に従えば、経済が堅調である一方、緩和的な金融環境を背景として脆弱性がすでに高いか高まりつつある国であって、マクロプルーデンス政策のタイト化が急務であり、景気循環に応じて CCyB を含む資本バッファーなど広範な効果が期待できるマクロプルーデンス・ツールを活用すべき国に相当していたと考えられる。

この点について日本銀行の金融システムレポート（2019 年 10 月号）は、日本の金融システムについて、金融循環の拡張的な動きが継続する下での脆弱性の蓄積には留意が必要であるとしており、日本の金融当局も金融システムの脆弱性に警戒感を示していた。

もともと、IMF の対日 4 条協議報告書は、新型コロナウイルス感染症の影響が生じる前に策定されたものであり、新型コロナウイルス感染症による経済・社会危機への対応として現時点で必要な政策とは異なる方向性を有している。実際、CCyB を発動していた国・地域は 2020 年 3 月以降、CCyB の水準を引き下げたり、0%にする動きが相次いでおり²⁴、世界のマクロプルーデンス政策は緩和方向に向かっている。

この点に関して、仮に日本が CCyB の発動を含めマクロプルーデンス・ツールをタイト化させていたとしたら、現在の局面においてカウンターシクリカルな政策対応を行う余地が生まれていたとも考えられる。いずれにしても、日本としては、CCyB をどのようなツールとして位置づけて、どのように運用するかということを含めて、マクロプルーデンス政策のあり方について改めて検討することが必要であろう²⁵。

また、2019 年の対日 4 条協議報告書においては、将来の収益性に課題を抱える地域銀行が日本の金融システムの将来にとって大きな課題であって、IT/フィンテックを活用した地域銀行のビジネス・モデルの調整のみならず、地域銀行の再編が必要であるとの認識を IMF が有していることが明らかになった。現在、地域銀行は、新型コロナウイルス感染症の影響を受けて顧客の支援に尽力しているところであるが、現在の危機が継続すればそれだけ地域銀行の経営体力は奪われていくことになる可能性がある。地域銀行の再編に関しては、IMF の提言も行われたこともあり、引き続き日本の金融システムにとって重要な課題として取り上げられることになるものと思われる。

IMF による 2019 年の対日 4 条協議報告書の提言については、足許の状況に鑑みるとその対応の緊急性は低いものの、日本の経済・社会がコロナ禍を克服した後（アフター・コロナ）の日本の金融セクター政策に関する中長期的な論点・課題として捉えていくことが重要であろう。

²⁴ 新型コロナウイルス感染症への対応として 2020 年 3 月以降、フランス、ドイツ、スウェーデン、英国、アイスランド、アイルランドおよびリトアニアは CCyB を 0%に設定し、香港とノルウェーは CCyB を引き下げた。ブルガリアとチェコは CCyB の引上げを見送って現行水準での据え置きを決定している。

²⁵ 海外では多様な CCyB の運法手法が存在しており、その論点については、小立敬「銀行規制再論—将来に向けた銀行システムの安定のための論点—」『野村資本市場クォーターリー』2020 年春号を参照。

参考 2017年の金融セクター評価プログラム（FSAP）における日本への提言

横断的な課題
銀行・保険セクターにおける取締役会および監督機能の上級経営職からの独立性を強化するためにコーポレート・ガバナンス基準をさらに引き上げ(FSA)
銀行、保険会社、証券会社に対する完全なリスク・ベース監督を支援する内部プロセスをさらに発展(FSA、SESC)
主要な監督上の問題について金融庁と日本銀行の独立性の向上を検討(首相、MOF、FSA、BOJ)
システミック・リスク
銀行の自己資本と流動性リスクの分析、保険会社のソルベンシー・リスク分析に関する自らの監督上のストレス・テストのモデル、大口エクスポージャーのストレス・テストに関する定期的な実施(FSA)
重要な外貨について定期的に流動性ストレス・テストを実施し、銀行に十分なカウンターバランス能力、特に質の高い流動資産の保有を要求(FSA)
金融セクターの監視
特定のリスク・プロファイルに基づいて銀行に資本賦課を求める権限を金融庁に付与(政府)
より特定された定期的な報告規制を導入し、関連当事者取引についてよりプロアクティブな調査を実施(FSA)
保険会社のための経済価値ベースのソルベンシー規制を適用するためのさらなる措置の実施(FSA)
十分な数の経験豊富なスタッフへのアクセスと海外業務の現地モニタリングを確保することにより、システム上重要な証券会社の強固な監督を確保(FSA、SESC)
中央清算機関(CCP)の規制に関して回復計画の策定に対処(FSA)
重要なサービスの継続性を確保し、メンバーを清算することで波及リスクを軽減しつつ、極端なストレス・シナリオを含めることで回復計画をさらに強化(JSCC)
マクロブルーデンス政策
金融庁・日本銀行連絡会のマンデートの明確化(FSA、BOJ)
セクター別ツールを含め、マクロブルーデンスのツールボックスを積極的に強化することを検討(FSA)
システミック・リスク評価の対象範囲の拡大・深化(FSA、BOJ)
危機管理、破綻処理および金融セーフティネット
破綻処理の選択における曖昧さの回避、法定ベイルイン権限の導入、破綻処理の早期開始を可能にするトリガーの明確化により破綻処理の枠組みを強化し、実効的な破綻処理を妨げない裁判所の役割を確保(FSA)
省庁間の危機管理フォーラムを通じた危機への備えと調整の強化(MOF、金融担当大臣、BOJ、FSA、DICJ)
国際的なガイダンスの下、CCPおよび他のFMI原則の運営者のための秩序ある破綻処理制度の確立(FSA)
早期是正措置を促し、破綻処理へのより明確な道筋を提供(FSA)
損失吸収力を確立するために対象範囲を検討(FSA)
緊急時の流動性支援を提供する枠組みを強化し、破綻処理における一時的な公的資金ファンディングの利用に関する前提条件を厳格化(MOF、BOJ)
金融仲介機能
マクロ経済および人口動態の動向の影響に関わる銀行との関与を継続し、個々の金融機関の存続可能性に関する懸念が確認された場合は、適時措置を実施(FSA)
新たな事業活動に沿ったリスク管理手法の高度化を銀行に奨励(FSA)
地域銀行および信用金庫に対して、中期的な収益性の懸念に対処するため、コスト削減、経営統合、収入の多様化、手数料体系等の措置の見直しを行うよう奨励(FSA、政府)

(注) 略語は次のとおり。FSAは金融庁、SESCは証券取引等監視委員会、MOFは財務省、BOJは日本銀行、JSCCは日本証券クリアリング機構、DICJは預金保険機構を表す。

(出所) FSAP 報告書(野村資本市場研究所訳出)