

## 金融機関の財務健全性規制強化の効果に関する経済分析

(要約)

金融機関は、企業や家計に対する金融仲介サービスの提供を通じて、期間変換、与信管理、流動性創造などの機能を果たしており、こうした機能に伴って脆弱性が生じる。資産価格バブルの崩壊といったマクロ的なショックを受け、多数の金融機関において脆弱性が顕在化すると、流動性危機や不良債権問題の発生などのかたちで、金融危機が発生する。

多くの国で、金融危機の教訓を踏まえ、金融安定化を図るため、預金保険などセーフティネットの整備が進められた。こうした国で、銀行は流動性預金などの負債調達によりレバレッジを拡大し、信用・期間ミスマッチ等のリスクをとって収益の増加を図る傾向が窺われた。財務健全性規制の強化は、金融機関の過度なリスクテイクを抑制するとともに、損失吸収力を増強することにより、金融危機発生確率の低下を通じてマクロ経済に便益をもたらす効果がある。

2007年以降のグローバル金融危機の発生要因については、先行研究をサーベイすると、統一的な見解はないものの、金融危機による経済的損失が増大し、世界的に影響が広がった背景に、危機前のグローバル銀行の行き過ぎたリスクテイクがあったとの認識は概ね共有されている。金融危機により顕在化したリスクに対し、銀行の損失吸収力や流動性バッファは不十分であった。このため、国際金融規制改革において、銀行に対する財務健全性規制の強化は必要な対応と考えられる。もっとも、新たな規制の費用便益に関する事前の検証は、規制強化の意図せざる影響（副作用）の分析において、十分に行われたとは言い難い。

以上の問題意識に基づき、本論文では、財務健全性規制強化が銀行の過度なリスクテイクや高レバレッジの抑制などを通じて金融安定に寄与することを、先行研究に基づいて確認した上で、規制強化の意図せざる影響について理論的な分析を行った。分析対象のバーゼルⅢは、2017年末に最終化され、自己資本比率規制の質量両面の強化、レバレッジ比率規制と流動性比率規制の導入を主な内容とし、銀行の資産・負債構造に対し、より厳格かつ多面的な制約を課す。

バーゼルⅢでは、自己資本比率規制に、2つの最低基準（LCR、NSFR）からなる流動性規制とレバレッジ比率規制が追加された。筆者の分析によると、自己資本比率規制、レバレッジ比率規制、NSFRは異なる算出基準で銀行の自己資本の最低所要水準を定める規制であり、これらの規制が相互に作用することにより、

銀行の資本コスト増加やビジネスモデルへの影響などが生じる可能性がある。具体的には、NSFR とレバレッジ比率規制の複合的な影響により、銀行が貸出などの非流動資産を中心に削減するデレバレッジを促すことや、マーケットメイク業務における資本コスト増加により市場流動性が低下する可能性がある。また、自己資本比率規制とレバレッジ比率規制の相互作用により、リスクテイクを強める銀行が出てくることや資産選択が類似化する可能性も示される。

筆者独自の理論モデルを構築して行った分析によると、自己資本比率規制にレバレッジ比率規制が追加されることに伴い、低リスク貸出に比較優位を持つ銀行が、レバレッジ比率規制を満たすために、比較優位のない高リスク貸出を増やす一方、低リスク貸出を減らす。また、新しい均衡では高リスク貸出に比較優位を持つ銀行は、高リスク貸出を減らす一方、比較優位のない低リスク貸出を増やす。つまり、自己資本比率規制のみのもとの均衡と、レバレッジ比率規制が追加されるもとの均衡を対比すると、各々の銀行が比較優位を持つ貸出を減らし、比較優位のない貸出を増やすことから、財務健全性規制強化による意図せざる影響として金融仲介の効率性が低下する。加えて、レバレッジ比率規制の追加による銀行貸出の変化を受け、低リスク貸出の均衡金利が上昇する一方、高リスク貸出の均衡金利が低下する。このため、低リスク貸出への需要（低リスクの投資活動）を抑制する一方、高リスク貸出への需要（高リスクの投資活動）を促すというマクロ資源配分へのインプリケーションを伴う。

以上を踏まえると、財務健全性規制の強化は、金融仲介の効率性の低下など意図せざる影響をもたらすことが示唆される。自己資本比率規制とレバレッジ比率規制や流動性規制との相互関係にも着目し、マクロ的なインプリケーションを含め、幅広い観点からの検証が必要である。また、グローバル金融危機の増幅要因となった銀行の過度なリスクテイクの背景に、規制を回避するための裁定行動 (regulatory arbitrage) がみられたことは、規制の限界を示唆している。以上から、金融安定を図る政策への含意として、財務健全性規制の強化にあたってマクロ的な費用便益を適切に調整するほか、監督を通じた金融機関のリスク管理促進や開示を通じた市場規律を補完的に活用することが重要である。