

（ 仮 訳 ）

バーゼル銀行監督委員会による市中協議文書 （「カウンターシクリカルな資本バッファーに関する提案」）に対するコメント

バーゼル銀行監督委員会の市中協議文書（「カウンターシクリカルな資本バッファーに関する提案」）についてコメントの機会を与えられたことに感謝すると共に、貴委員会における今までの作業に敬意を表したい。貴委員会の今次提案の主たる目的は、市中協議文書でも明記されているように「銀行セクターをクレジット・サイクルから守る」ことにあるが、当協会は資本市場の担い手として、今次提案がマクロ経済の安定性ひいては資本市場の安定性に及ぼす影響という観点に的を絞って、コメントを述べたい。貴委員会の今後の検討プロセスの一助になることを望んでいる。

「カウンターシクリカルな資本バッファー」を導入する主たる目的は、市中協議文書に記載されている通り「過剰な与信の拡大期間の後、より広範な金融システムがストレスを経験している際に、銀行セクター全体として、支払能力を問題視されることなく、経済への信用フローを維持するに十分な自己資本を保有する状態としておくこと」にある。我々としても、銀行に対する自己資本比率規制が、景気サイクルの変動を増幅させ、特に過度な信用拡大期に続く景気後退局面においてその影響が大きかったことは認識しており、こうしたプロシクリカリティーを抑制する枠組みとして提示された今次「カウンターシクリカルな資本バッファー」の仕組みについては、高く評価している。但し、この仕組みが、資本市場ひいてはマクロ経済の安定性を損なうことなく、その目的を果たすことができるよう、その実際の運用にあたっては、以下の点に考慮が必要と思われる。

（１）資本バッファーの水準設定及び運用

本来、資本バッファーの水準は、各国の金融・経済の制度・状況を反映して、各国で異なるべきものである。しかし、実際には、「資本保全バッファー」については、その水準が、各国の実態に合わせてファインチューニングされず一律・固定的に決定されることが想定されており、実質的な最低所要自己資本とみなされる可能性が高い。このため、それが「バッファー」としての本来の目的を超えて、銀行の信用仲介機能を過度に抑制したり、必要以上に資本市場での新株発行圧力を高めること等を通じて、実体経済や資本市場の効率性に悪影響を及ぼす要因となることが懸念される。

したがって、「資本保全バッファー」については、その水準設定や適用時期等の決定について、各国当局が裁量を有する枠組みとすることが望ましい。一方、「カウンターシクリカルな資本バッファー」は「資本保全バッファー」とは異なり、各国の置かれた経済状況や景気サイクルに応じて、各国がその水準を可變的に設定できるスキームであり、この点は高く評価される。

いずれにせよ、必要とされる資本バッファーの水準は、各国の金融・経済システムの構造、セーフティネットの整備状況を含めた各国の銀行監督体制、各銀行のビジネスモデル、経済状況、景気サイクルなどの違いを反映して、本来、各国で異なるものであるため、資本バッファーを割り込んだ場合に課せられる社外流出制限の内容・方法を含め、その運用については、可能な限り各国の裁量に委ねられるべきと考える。

例えば、各国の金融・資本市場の構造や、法人税率の違いを勘案した場合は、税引後利益ではなく、税引前利益から、不良債権処理に限定した準備金のかたちで資本バッファーを積み上げる方が、公平かつ効率的な選択肢となる場合もあるのではないかと考える。税引前利益から積み立てるので、高税率国の金融機関への過大な負担を避けることができ、税によるインセンティブで資本バッファー（準備金）蓄積の効率性も向上する。仮に、積み立て水準が必要な資本バッファー（準備金）水準を超えたような場合には、バッファーの役割を終えた段階で課税することにより、使途外使用の問題も回避可能である。

（２）資本バッファーと最低所要自己資本との区別

今次提案では、「資本保全バッファー」と「カウンターシクリカルな資本バッファー」という２つの資本バッファーが最低所要自己資本に追加的に賦課されることになるが、貴委員会も、その合算された数値の上限が、あたかも新たな最低所要自己資本を設定したとみなされないように慎重に制度設計される必要があると述べている。

しかし、「資本保全バッファー」については、各国一律かつ固定的な水準が想定されていること、かつ、当該水準を割り込んだ場合には、株主の配当受領権に大きな影響を及ぼす社外流出制限が課されることから、銀行には常に「資本保全バッファー」を超過する資本を維持しようとする強いインセンティブが働く。また、市場も、上記２つの理由から、最低所要自己資本に「資本保全バッファー」を加えた水準を、実質的な最低所要自己資本とみなして、銀行の健全性を判断するようになる可能性が高い。

今次提案では、資本保全バッファーを割り込んだ場合に課せられる社外流出制限には「バ

ンド」が設けられ、資本保全バッファを割り込む程度に応じて、社外流出規制が強まる方式が採用されている。この点につき、貴委員会は「あたかも新たな最低所要自己資本を設定したかのように見られる結果となるような強度の制約を、バッファの範囲に踏み込んだ途端に課すことを望んでいない」と解説している。しかしながら、個別銀行の立場としては、やはり「当局から社外流出に係る制限を課せられる」というペナルティを課せられることに関しては、仮にその制限の程度が軽微であったとしても、レピュテーション・リスクの高まりや市場・株主からの攻撃を畏れ、当該制限を回避しようとするインセンティブが強く働くと考えられる。また、今次提案では、「カウンターシクリカルな資本バッファ」を満たすことが出来なかった場合についても、「資本保全バッファ」を充足できなかった場合と同様に、社外流出制限が課されることとされている。

そもそも市場が資本バッファを最低所要自己資本と同一視しがちな大きな要因の一つは、資本バッファを充足しない場合に、「社外流出制限」というペナルティが銀行に課せられることにありと考えられる。そこで、資本バッファの性格を、最低所要自己資本とは明確に区別するためにも、例えば、「カウンターシクリカルな資本バッファ」については、一律の制限を課さず、後述するように、第 2 の柱の枠内で個別に対応するといった工夫も検討の余地があるのではないかと考えられる。

（3）カウンターシクリカルな資本バッファの市場への影響

規制を回避する手段としては、「収益の保持」「自己資本の調達」「貸出増加の抑制」の 3 つの手段があるが、「カウンターシクリカルな資本バッファ」の賦課幅が大きい場合は、事前予告期間として設定されている 12 ヶ月の間に「収益の保持」ないし「自己資本の調達」という手段で、資本を積み上げることに限界があることから、各銀行とも「貸出増加の抑制」に依存せざるをえない可能性が高い。すなわち、今次提案では、カウンターシクリカルな資本バッファ賦課の副次的効果として「信用サイクルの拡大局面における信用抑制効果」を挙げているが、各銀行が一斉に貸出抑制に走る結果、「信用抑制」に止まらず、一気に「信用収縮」をもたらし、結果的に経済をハードランディングさせてしまう懸念がある。

この技術的な対応策としては、例えば「カウンターシクリカルな資本バッファ」の事前予告期間を 12 ヶ月と固定せず、各国当局の柔軟な判断に委ねる方法や、事前予告期間は固定する一方、バッファを賦課する幅を柔軟に調整する方法が考えられ、いずれかの方向で検討が進められることを期待する。

（４）資本バッファの位置づけ（Pillar 2としての位置づけの再検討）

今次協議文書で、貴委員会は、「カウンターシクリカルな資本バッファに関する提案は、第二の柱のアプローチではない」と明確に述べている。同時に、「各国の裁量が認められるという点で、現行の第一の柱のアプローチとも異なる」としつつ、「第一の柱と認識されようがされまいが、それは要件を充足しない銀行に対する措置が事前に定められた、資本保全バッファと所要自己資本の上に付加される層として、基本的に開示されるべき規制である」と述べている。すなわち、透明性が高くかつ基準が開示されるという観点からは、「資本保全バッファ」はもとより、「カウンターシクリカルな資本バッファ」についても、事実上、第一の柱と見なされることを妨げないというのが、貴委員会の基本的な考え方であると推察される。

こうした考え方の背景には、資本バッファに関わる当局の意思決定に当たって、政策意図実現のためにステークホルダーとのコミュニケーションを重視したいという貴委員会の基本姿勢があると思料される。しかし、「資本保全バッファ」ならびに「カウンターシクリカルな資本バッファ」の数値基準が明示的に公表・開示されることは、最低所要自己資本の数値基準に、これら二層の資本バッファの数値基準を加えたものが、実質的に新たな最低所要自己資本であると市場参加者に認識される可能性がそれだけ高まることを意味する。特に、必要な資本バッファ水準を割り込んだ場合に、社外流出制限というペナルティがかかることを勘案すれば、前述の通り、資本バッファ規制が市場から、実質的に新たな最低所要自己資本規制と見なされることは避けられないのではないかと。

また、ある国の金融当局が「カウンターシクリカルな資本バッファ」の水準の引き下げ（取崩し）のアナウンスメントを行うことは、当該国の金融システムが広範なストレスに晒されていることを対外的に宣言することに他ならない。その場合、明示されている銀行の資本バッファの水準を見て市場が安心するのか、それとも、当該国の金融システムが広範なストレスに晒されているという事実により敏感に反応して不安を感じるのかを、現時点で判断することは困難である。市場参加者がどのように評価し、どのように行動するか次第では、政策意図とは逆の帰結、即ち金融システムの不安定性の増大に繋がる可能性も否定できないのではないかと。

我々は、資本市場におけるコミュニケーションや情報開示の重要性は否定しないが、金融資本市場と金融システムの関係は、一筋縄なものではなく、資本バッファに関する意思決定の情報開示や単純な透明性の向上が、金融システムの安定性向上に繋がるかどうかは、慎重な議論が必要である。その意味で、現段階で、資本バッファに関わる規制を、

第二の柱にするというオプションを完全に否定するのは時期尚早ではないかと、我々は懸念している。

最後に、バーゼル委が市場関係者と共に行うこのような協議プロセスは、金融資本市場の効率的・効果的なグローバルな規制のスタンダード策定に不可欠なものであり、再度高く評価する。我々のコメントが貴委員会の今後の検討に資することを期待する。ご不明な点があれば、ご連絡願いたい。

以 上