

2018年3月9日

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）によるディスカッション・ペーパー「ソブリン向け与信のバーゼル規制上の取扱い」に対するコメント

一般社団法人全国銀行協会

全国銀行協会として、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）から2017年12月7日に公表されたディスカッション・ペーパー「ソブリン向け与信のバーゼル規制上の取扱い」に対してコメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。

【総論】

我々は、ソブリン向け与信の規制上の取扱いに関する検討を完了し、現行の規制上の取扱いを維持するというBCBSの決定を支持する。

BCBSも認識しているとおり、ソブリン向け与信は金融・財政政策の運営において、あるいは銀行システム、金融市場、またより幅広い経済において、安全資産として重要な役割を果たしており、現行の規制上の取扱いを変更することは、金融システムの安定ひいては実体経済に重大な意図せざる影響をもたらすリスクがある。

そもそも現行の規制上、ソブリン向け与信は原則として資本賦課の対象となっており、そのうえで、自国通貨建ての自国ソブリン向け与信については、各国裁量で各国の実情に見合ったリスクウェイト（RW）を適用することが認められている。ソブリン・リスクは各国の経済の成熟度、通貨発行権の有無や徴税権の強弱といった金融・財政事情により異なるため、画一的な国際基準はそもそも馴染まず、一定の各国裁量を許容する現行の取扱いは適切である。

バーゼルⅢの最終化により金融危機の発生を契機に開始されたグローバルな規制枠組みの改革が完了し、ついに規制の不確実性が払拭された今、今後の重要な課題は、新たな規制枠組みを安定させ、適時、完全かつ整合的な導入を確実に行うことである。ディスカッション・ペーパーでは、BCBSは当論点について長期的に思考するとあるが、たとえ長期的であっても、検討すること自体が新たに規制の不確実性を生むこととなるため、将来的にも検討を再開すべきではない。

【質問への回答】

質問2 金融市場およびより広範な経済において、ソブリン向け与信の健全性に係る規制上の取扱いに関連して、ソブリン向け与信の追加的役割があるか。

(回答)

ソブリン向け与信は、中央銀行による非伝統的金融政策の出口戦略において、安全資産として極めて重要な役割を有する。

リーマンショックに端を発する金融危機以降、各国中央銀行は量的金融緩和政策（QE）を含め、非伝統的金融政策を実施している。非伝統的金融政策が出口に向かう局面において金融市場の混乱を回避するためには、中央銀行以外の強力な国債消化力が必要となるが、ソブリン向け与信への規制強化は民間経済主体の国債消化力を制限し、金融市場の混乱を誘発するリスクがある。

質問3 ソブリン向け与信の定義に関する上記の考えについて、どのように考えるか。

質問4 国内ソブリン向け与信の定義は与信の通貨と調達通貨の両方にもとづくべきであるという考えに賛成するか。こうした定義を実際にどのように適用できるか。

質問5 様々なソブリン事業体の相対的な順位付け、および特定の中央政府以外向けの与信を中央政府向け与信として取扱うための潜在的なリスク同等基準に賛成するか。これらの基準に関してコメントはあるか。

(回答)

各国・各法域によってそれぞれのソブリンのリスクは異なるため、国際的に統一された詳細な定義を設けるべきではない。

例えば、中央政府および中央銀行は様々な手段を使ってデフォルトを回避することが可能であるため、両者のいずれかのみがデフォルトする事態は想定し難い。中央政府および中央銀行がどのような手段を使ってデフォルトを回避するかは各国における制度や慣行等に依存する面が大きいと考えられるため、両者を国際的に統一された詳細な定義で区別することは合理的ではない。

質問6 ソブリン向け与信に係る所要自己資本を堅牢なかたちでモデル化できず、したがって、当該与信には標準的手法を適用すべきであるという考えに賛成するか。

(回答)

ソブリン向け与信に係る所要自己資本を堅牢なかたちでモデル化できず、したがって、ソブリン向け与信には標準的手法を適用すべきとの考えには賛成しない。

内部格付手法（IRB）は複数の定量・定性評価項目にもとづくリスク感応度の高い手法であり、銀行の健全なリスク管理・銀行経営に資するものである。例えば、ギリシャ危機時にギリシャ国債の外部格付はデフォルト直前まで引き下げられなかったが、各行の内部格付の引き下げ判断は相対的に早かった。標準的手法は IRB と比較してリスク感応度に関して劣後することに加え、そもそもソブリン・リスクの度合いは各国の金融・財政事情により異なるにもかかわらず画一的にリスクを扱う点で、望ましい手法とは言えない。

質問7 ソブリン向け与信に係る標準的手法による取扱いをどのように設計・調整すべきかに関して、どのように考えるか。こうした手法の簡素化、比較可能性およびリスク感応度のバランスをどのように取るべきか。中央銀行および中央政府向けの与信の相対的な取扱いを含め、様々な種類のソブリン事業体間の異なる取扱いを正当なものと説明できる総合的な検討事項はあるか。

(回答)

ソブリン向け与信の標準的手法による取扱いを調整すべきでない。

・中央銀行向け与信と中央政府向け与信

中央銀行向け与信の RW をゼロとし、中央政府向け与信に RW を賦課することが示されているが、ともに RW をゼロとする現行の取扱いを維持すべきである。

ユーロ圏諸国を除き、一般的に中央銀行の信用は国家の信用に裏付けられているため、中央銀行向け与信より中央政府向け与信の RW が大きい枠組みとするのは合理的ではない。

また、中央銀行、中央政府向けのいずれの与信も、各国の金融・財政政策と密接に関連しており、異なる RW を適用することは、銀行のポートフォリオ選好を通じて中央銀行向け与信が集中することにより、各国の金融・財政政策を歪めるおそれがある。

・自国通貨建ての中央銀行・中央政府向け与信

自国通貨建ての中央銀行・中央政府向け与信に各国裁量で各国の実情に見合った RW を適用できる現行の取扱いを維持すべきである。

一般的に、政府による経済・社会政策を財政面で支えるために発行された国債を円滑に消化し、資金を提供できる経済主体は自国の銀行であるが、中銀預

金や国債等の安全資産に RW を賦課することは、銀行の国債消化力を低下させ、国債の市場流動性低下を招くのみならず、政府による柔軟・機動的な経済・社会政策の実行を阻害し、経済・社会の安定に対するリスク要因となる。加えて、中央銀行による金融政策の運営・浸透を妨げる可能性もある。

また、国債の利回りはリスクフリーレートとして用いられているため、国債に RW を賦課することは、様々な金融資産の価格形成の根幹を揺るがし、金融市場やそれを利用する一般消費者にまで大きな混乱を招くおそれがある。

加えて、原則禁止されているものの、通貨発行権を有する国の国債は、マネタイゼーションによって究極的にはデフォルトを回避することが可能である。仮にマネタイゼーションに起因する金利上昇や通貨安により自国国債の実質価値が下落した場合でも、同時に発生する自国通貨建負債の価値下落によって影響は相殺される。また、マネタイゼーションを受けた金利上昇の結果として国債の現在価値が下落するリスクは、「金利リスク」の枠組みで捕捉されている。

質問9 ソブリンの集中リスク削減のための潜在的なマージナル・リスク・ウェイトのアドオン手法についてどのように考えるか。当該手法の設計、粒度、水準調整に関して何か見解はあるか。

(回答)

集中リスクへの対応として、マージナル・リスク・ウェイトのアドオン手法などにより、銀行の国債保有に制約を課すべきではない。

一般的に、政府による経済・社会政策を財政面で支えるために発行された国債を円滑に消化し、資金を提供できる経済主体は自国の銀行であるが、銀行の国債保有に制約を課すことは、銀行の国債消化力を低下させ、国債の市場流動性低下を招くのみならず、政府による柔軟・機動的な経済・社会政策の実行を阻害し、経済・社会の安定に対するリスク要因となる。加えて、中央銀行による金融政策の運営・浸透を妨げる可能性もある。

また、国債の利回りはリスクフリーレートとして用いられているため、マージナル・リスク・ウェイトのアドオン手法などにより、銀行の国債保有に制約を課すことは、様々な金融資産の価格形成の根幹を揺るがし、金融市場やそれを利用する一般消費者にまで大きな混乱を招くおそれがある。平時においても、銀行の国債保有に制約を課すことは、銀行による国債市場のマーケットメイク機能を阻害し、国債の市場流動性を悪化させるおそれがある。これは、適格流動資産や担保として金融市場において国債が果たす機能を低下させ、金融システムの安定に対するリスク要因となる。

質問 10 レポ形式の取引におけるソブリンの担保掛目について、現在どのような市場慣行であるか。0%の掛目を適用できるという現行のレポ形式の裁量を信用リスク削減の枠組みから撤廃すべきであると考えているか。

(回答)

本邦では、日本国債を始めとする主要国国債のレポ取引には原則ヘアカット率として 0%が適用されるのが市場慣行である。レポ取引の大半を占める JSCC や FICC 等の清算機関経由の取引にはヘアカットが適用されない。また、清算機関を用いない国債のレポ取引についても、以下の理由から 0%が適用される。

- ① 市場参加者が信託銀行・都市銀行・証券会社といった中核的市場参加者で占められており、現行規制上ヘアカットを適用すべき取引が発生しにくい構造であること。
- ② マージンコール条項が付されることが通例であり、マーケット・リスクの削減が図られていること。

そもそも、金融安定理事会の報告書¹にもあるとおり、「政府証券の価格動向は景気循環的ではない傾向があり」、ストレス時の価格下落リスクは限定的である。にもかかわらず、ソブリンのレポ取引に 0%以外のヘアカット率を適用することは、ソブリンの担保としての効率的な利用を不必要に阻害し、レポ市場の流動性を低下させるおそれがある。

したがって、0%の掛目を適用できるという現行のレポ形式の裁量を信用リスク削減の枠組みから撤廃すべきではない。

以 上

¹ "Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking - Regulatory framework for haircuts on non-centrally cleared securities financing transactions", 14 October 2014