

第2章

国際金融市場の構造変化と自己資本比率規制

— リスク・アンバンドリングへの対応 —

はじめに

1980年代に入って国際金融市場は大きく変容し、そこで活動する国際銀行業の行動様式や提供する金融サービスの内容も様変わりしてきた。世界的な金融自由化と金融革新の進展によって銀行業は競争的市場でますます活動するようになり、銀行経営のリスク度は高まってきている。70年代にアメリカから始まった金融自由化の動きは、その後先進諸国へ広がり、80年代後半以降途上国においても推し進められるようになってきた。各国の金融市場で積極的に緩和・撤廃されているのは、金利規制や業務分野規制など銀行業務に対する競争制限的規制であり、その一方で銀行経営の健全性にかかわる規制 (prudential regulation) はむしろ整備・強化される方向に向かっている。今日我々が経験しているのは、金融の自由化 (deregulation) と再規制 (re-regulation) の同時進行であり、現状はむしろ金融規制再編の途上にあるといえよう。

国際金融市場から途上国への資金フローが本格化したのは、第1次石油危機後の1970年代半からであるが、その形態は国際銀行業によるシンジケート・ローンの供与が中心であった。シンジケート・ローンが主流になるにつれて国際貸付の満期は長期化し、貸付資金の原資を短期のユーロ預金でまかっていた国際銀行業はバランスシートの満期構成の不一致を拡大させ、自

己資本比率の低下を招いた。このような状況に対応して80年代初頭、米英両国の銀行監督当局は銀行の自己資本比率指導の強化に乗り出してくる。

国際的な協議の場で各国が公式に協調して国際銀行業に対する規制を行い始めたのは、1974年に国際金融市場で相次いで起こった銀行危機を経験してからであった。翌75年には国際決済銀行 (Bank for International Settlements: BIS) において銀行監督委員会 (バーゼル銀行監督委員会) が設置された。委員会の当初の関心事は、各国の監督当局の間で銀行監督における責任分担を明確化することであった。

1980年代に入って国際金融市場ではメキシコ債務危機を契機に証券化が進展した。国際的資金フローの大宗を占めていたシンジケート・ローンが一挙に収縮し、代わって証券市場を通じた資金の流れが拡大したのである。証券化は、先進国間の資金フローを活発化させたが、途上国への資金流入を促すものではなかった。しかしその手法は80年代半ばより債務削減と新たな資金流入を模索する過程で、累積債務国へも採用されるようになった。89年3月にアメリカのブレイディ財務長官が新しい累積債務対策(「ブレイディ構想」)を発表した。メキシコをはじめとする累積債務国と国際銀行団との間で個別に債務削減に関する合意がなされると、それを機に債務国は国際金融市場に復帰し、90年代に入って新興市場への資金流入が加速した。

国際銀行業として積極的に活動していた先進諸国の銀行は、1980年代初めの債務危機で不良債権問題に直面し、銀行貸付の収益性と自己資本を悪化させた。各国政府は銀行の自己資本の充実に努めるようになり、88年にはBISによる自己資本比率規制が合意され、監督基準の最低ラインが国際的に策定された。

世界的金融自由化と金融革新によって金融のグローバリゼーションが加速している現状では、途上国の金融市場は国際金融市場との関係をますます強め、金融機関も両市場にまたがって活発に活動するようになっている。以下の各章で分析されるように、途上国の金融システムは実に様々な状況下であり、その改革や規制のあり方も一律に対処できるものではない。しかし、今

後途上国においても銀行監督規制はBIS規制を念頭に考慮せざるをえず、国際金融市場における銀行競争の公平性を確保するために規制の調和が求められるであろう。この意味においてBIS規制の内容を検討することは、途上国における金融規制と銀行監督の問題を考えるうえで有益な作業であると思われる。

本章では、分析の対象として国際銀行業を取り上げ、国際金融市場で急速に進展している金融革新のもとで国際銀行業の行動変化が国際銀行監督規制にどのような問題を投げかけ、今後の銀行監督行政に何が求められるかを探ることを目的としている。

第1節でははじめに、国際銀行業による金融仲介活動を特徴づけるものとしてユーロ市場を取り上げ、ユーロ市場の存在が国際銀行業の活動にどのようなインプリケーションを与えるかを考察する。すなわち、ユーロ市場を通じた金融仲介は国際銀行業が金融仲介サービスを提供する際にいずれの国の金融規制もほとんど受けずに金融革新を行うことができる点にその特異性があり、ここでいう金融革新とは金融仲介サービスを構成する要素を分解(unbundling)して提供する行為を意味している。次に、情報の非対称性を重視した最近の金融仲介理論の視点から銀行の機能を再考し、現下の金融仲介をめぐる新たな展開はその本質が金融仲介機能の分解と再編にあることを明らかにする。そこで銀行により追求されているのはリスクの分散(unbundling)であり、ユーロ市場における国際銀行業の金融仲介の本質とまさに直結するものであることが示される。

第2節では、国際金融市場の構造変化をそこで用いられる金融手段の変遷から考察し、各金融手段において国際銀行業の金融仲介機能がいかに発揮されてきたかを検証する。1980年代以降の国際金融市場の構造変化、すなわち証券化は形態的には国際銀行業主導による金融手段の市場化として捉えられ、その手法は国際銀行業が自らの金融仲介機能を分解し、その一部を金融市場の機能に委ねることによって、リスク負担のあり方を変更させているのが実体である。

第3節では、銀行の健全経営規制においてなぜ自己資本が重要視されるのか、その意味を検討し、BISによる自己資本比率規制の内容と効果を吟味する。また1993年、95年に出示されたマーケット・リスク規制案も含め、急速な変貌を遂げつつある銀行業のあり方に対し、国際的銀行監督当局が何を求め、どのような方向へ向かおうとしているのかを考察してゆく。

第1節 国際銀行業と金融仲介機能の新たな展開

1. 国際銀行業とユーロ市場

銀行業の国際化が著しく進んだ現状では、大半の銀行が国内の銀行業のみならず、国際銀行業として活動している。国際銀行業とは、国際金融市場を拠点に国境を越え（クロス・ボーダー）、複数通貨にまたがる（クロス・カレンシー）活動を行っている銀行業をいうが、その活動は今日ユーロ市場と深く結びついて展開している。

伝統的な国際金融市場は国内金融市場の機能を基盤に発展してきたため、国内の特定の地域（ロンドン、ニューヨーク、東京など）に根ざして活動する金融市場である。これに対し、ユーロ市場は自国内部にある国際金融市場とは別に、その外部に形成された同一通貨建ての市場である。ドルを例にとると、ドル資金の国際的決済や貸借が活発に行われているニューヨーク市場は伝統的な国際金融市場であるが、ドル資金の貸借がアメリカ国外で行われるとユーロダラー取引となり、その取引の場をユーロダラー市場という。ロンドン市場が有名であるが、ロンドンに限らずアメリカ国外でドル資金の取引が行われている市場をユーロダラー市場という。「ユーロ」という概念は、取引される通貨とその通貨にかかる管轄権の及ぶ地域（国）を分離することによって規定されるものであり、「ユーロ」という言葉が冠される取引、市場、銀行業もこの概念規定に準じてその内容が理解されるべきである。ユーロ

表1 銀行業務の範疇

米銀のバランスシート

| 資産 | | 負債 | |
|----------------|---------------|-----------|-----------------------|
| 準備くドル建て | 要求払い預金くドル建て | 商業銀行業 | 国内銀行業 |
| ① 現金くドル建て | | | |
| 準備くドル建て | 有期預金くドル建て | 国内金融仲介 | |
| ② 貸付くドル建て | | | |
| 準備くドル建て | 外国預金く非居住者ドル建て | 伝統的国際銀行業 | 国際銀行業 |
| ③ 外国貸付くドル・外貨建て | | | |
| 準備くドル建て | 外貨預金く非ドル建て | IBF | |
| ④ 外貨貸付く非ドル建て | | | |
| 準備くポンド建て | 有期預金くポンド建て | 伝統的国際銀行業 | ロンドン支店 △ 現地業務 ▽ |
| ⑤ 貸付くポンド建て | | | |
| 準備くポンド建て | 有期預金く非ポンド建て | ユーロ・バンキング | |
| ⑥ 貸付く非ポンド建て | | | |

(出所) Dufey and Giddy [1994], p.14.

市場とは特定の地域に根ざした単一の市場ではなく、複数の平行的な市場を内包しつつ世界大の銀行間ネットワークを通じて機能している国際的金融システムと理解すべきである。

米銀を例にそのバランスシート(表1)から国際銀行業の範疇を整理してみよう。バランスシートの①～④までの部門はアメリカ国内で行われる銀行業務である。①は決済手段となる要求払い預金を発行することによって決済機能を果たす伝統的な商業銀行業であり、②は国内金融仲介を表している。③は非居住者からの預金と貸付からなる伝統的国際銀行業である。それ

に対し④はアメリカのオフショア市場、IBF (International Banking Facilities) である。銀行のバランスシート上で「外-外」取引に限定し、預金準備率などの国内規制を免除されている取引である。⑤と⑥の部門は米銀のロンドン支店が行う現地業務である。⑤が現地の通貨（ポンド）建てで行われる伝統的な国際銀行業務であり、⑥がドルを含む現地通貨以外の通貨によって行われる外貨取引を意味し、ユーロカレンシー業務、すなわちユーロ・バンキングとなる。ユーロ・バンキングは国際銀行業の一部を成すものである⁽¹⁾。

ユーロ市場が形成される以前の国際銀行業とは、海外支店で行う現地通貨建ての業務(⑤)や国内で行う伝統的な対外貸付や対外借入(③)を意味していた。こうした活動は本国および受入れ国(海外オフィスの所在地)の金融規制や制度的枠組みに直接従うものである。ユーロ市場の存在が国際銀行業へもたらした最大の貢献は、取引される通貨と当該通貨国の管轄権を切り離れたことである。ユーロ取引は取引される通貨の監督当局の管轄権の及ぶ地域外で行われる取引であるため、ユーロ市場で活動する国際銀行業はいずれの国の金融規制(要求準備率、金利規制、預金保険料率など)からも自由である。このため、国際銀行業は非居住者に対する通貨交換性や決済の自由が保証されている通貨でユーロ取引を行う場合、規制下にある国内の銀行業よりも金融仲介業務において比較優位をもつことができたのである。こうして各国の金融規制の狭間を縫って急成長を遂げてきたユーロ市場は、国際銀行業の常に核心に位置し、国際金融市場の動向を左右してきた。

ユーロ市場における国際銀行業は、ロンドンの代表的なマーチャント・バンキングの伝統を受け継ぎ、当初から銀行、証券両市場にまたがる多彩な業務を行ってきた。マーチャント・バンキングはアメリカの投資銀行業に相当するものである。国内規制により証券業務を禁止されていた米銀や日本の銀行は、ユーロ市場へ進出することによって商業銀行業務だけでなく投資銀行業務を行えるようになったのであった。ユーロ市場は概念的には国際銀行業がユーロ預金を受け入れユーロ貸付を行うことを通じて資金が仲介されるユーロカレンシー(預貸)市場と、証券市場を通じて仲介されるユーロボ

ンド市場に区別することができるが、実際には国際銀行業が自ら証券市場の活発な市場参加者となって活動したり、預貸市場と証券市場を横断する金融手段が次々と開発されるなど、両市場を区別する境界線を厳密に引くことはできない。

国際銀行業による国際的な金融仲介活動は二つの点で国内金融仲介活動と異なっている。一つは金融仲介が複数通貨にまたがるため外国為替取引が介在し、外国為替市場と密接に関連していることである。もう一つは最終的貸し手から最終的借り手までの資金仲介の過程で長い銀行間取引の連鎖をもつため、巨大なインターバンク市場を内包しているということである。外国為替市場とインターバンク市場は外国為替取引に関連して相互に深く結びついている。国際銀行業は国内で最終的貸し手と最終的借り手の間に立って行う金融仲介機能を国際的に拡張して行うという側面と同時に、いやそれ以上に、銀行間の世界的ネットワークを通じた資金移転に大きな役割を果たしていることに注目すべきである。

国際銀行業は運用調達両面においてインターバンク市場への依存度が高い。インターバンク取引には、本店と海外支店（関係子会社を含む）との間の同一銀行間の取引と、国際金融市場における他銀行とのオープンマーケット的なインターバンク取引がある。インターバンク取引を行う目的は、主として資金過不足の調整、金利・為替リスク回避、利潤動機の三つである。ユーロカレンシー取引は定義上為替取引を含むものではないが、ユーロ市場でのインターバンク取引はその過程で為替取引と密接に結び付いており、インターバンク市場は活発な国際短期資本移動の舞台となっている。

国際金融市場におけるインターバンク取引は1990年代に入って一時縮小に転じ、その伝統的な役割に大きな変化が生じてきている（表2）。その背景には自己資本比率規制と派生商品（デリバティブ）取引の急増がある。インターバンク市場での取引が減少した理由⁽²⁾としては、第1に、銀行の取引先に対する信用リスクの認識が高まったため、与信枠の削減が行われたことである。第2に、自己資本比率規制の導入で資本の効率的利用が重視される

表2 国際銀行活動の特徴

(単位: 10 億米ドル)

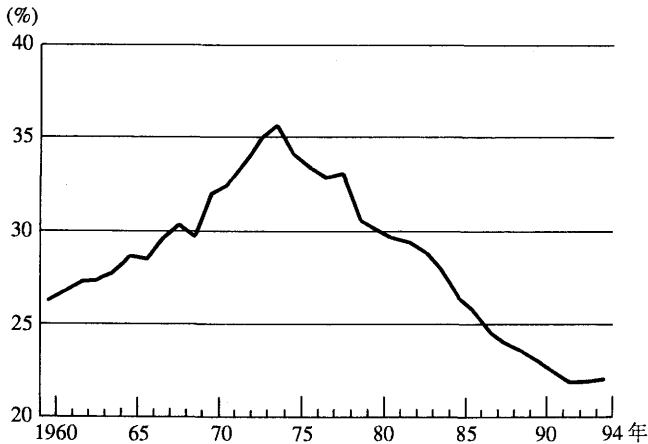
| 項 目 | 為替相場変動を調整した変化額 | | | | 1994 年 末 残 高 |
|--------------------------|----------------|-------|-------|-------|-----------------|
| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | |
| A= 対報告地域外債権 | 6.8 | 66.1 | 10.8 | 39.0 | 879.8 |
| B= 対報告地域内債権 | -116.6 | 81.4 | 252.6 | 214.7 | 7,312.1 |
| (1) 対非銀行債権 | 100.8 | 89.6 | 126.3 | -47.1 | 2,084.0 |
| (2) 銀行による国内貸出のための使用 | 77.0 | 10.1 | 4.8 | 178.6 | 1,095.1 |
| (3) 銀行間再預金 | -294.4 | -18.3 | 121.5 | 83.2 | 4,133.0 |
| C= 分類不能 | 0.4 | -0.8 | 53.1 | 9.5 | 181.1 |
| D=A+B+C= グロス国際銀行資産合計 | -109.4 | 146.7 | 316.5 | 263.2 | 8,373.0 |
| E=D-B (3) = ネット国際銀行信用推計額 | 185.0 | 165.0 | 195.0 | 180.0 | 4,240.0 |
| A= 対報告地域外債務 | -11.7 | 13.3 | -18.2 | 75.5 | 794.0 |
| B= 対報告地域内債務 | -208.8 | 92.4 | 114.7 | 528.3 | 7,049.8 |
| (1) 対非銀行債務 | 15.2 | 104.4 | 87.1 | 132.2 | 1,536.9 |
| (2) 銀行による国内資金の供給 | 117.7 | 41.6 | 78.4 | -60.2 | 1,375.5 |
| (3) 銀行間再預金 | -341.7 | -53.6 | -50.7 | 456.3 | 4,137.4 |
| C= 分類不能 | 63.9 | 5.6 | 47.8 | 32.5 | 533.6 |
| D=A+B+C= グロス国際銀行債務合計 | -156.7 | 111.4 | 144.3 | 636.3 | 8,377.4 |
| 参考: シンジケート信用* | 136.7 | 221.4 | 220.9 | 252.0 | |

* 公表された新規ファシリティ。スプレッドの変更のみがなされる継続された中期信用や再譲渡された信用を除く。

(出所) BIS[1995], p.210.

ようになり、収益性の低いインターバンク市場でのディーリングが圧縮されたことである。BIS自己資本比率規制ではインターバンク預金に適用されるリスクウェイトは相対的に小さいものの、取引額が大きいので、収益に比べて所要自己資本額が過大と見なされるためである。第3に、従来インターバンク市場で行われていた金利・為替リスクのヘッジやポジションテークが、最近では派生商品を通じて行われるようになったことである。派生商品はオフバランスであるため資本の効率的な使用という観点からの利用が拡大してきている。近年、国際銀行業におけるインターバンク市場はその機能を一部従来のオンバランス取引から派生商品によるオフバランス取引へ移行させてきているといえよう。

図1 非金融部門への商業銀行貸付



(出所) Alfriend [1988], p.28.

2. 銀行業の変質と金融仲介機能

各国の銀行業を取り巻く環境は1980年代に入って世界的にかつてないほどの勢いで変化し、それにともなってその行動様式や提供する金融サービスの内容も様変わりしてきている。こうした状況の変化に呼応するように、ここ15年ほど金融仲介理論の研究も新たな視点から展開されるようになってきている。ミクロ経済学の分野で発展してきた情報の経済学を金融の分野に応用しようとする動きである。

銀行は伝統的に短期の資金を預金で集め、それを長期で貸し付けること(表1の①と②の部門)によって主としてその業務を行ってきた。アメリカではこうした伝統的な銀行業務を担う商業銀行の長期的な役割低下を意味するような統計数字が認められている。例えば、非金融部門借入における商業銀行貸付のシェアはここ20年ほど趨勢的に低下(図1)してきており、金融機関の総資産に占める商業銀行資産のシェアも同様の傾向を辿っている。この

ような状況から「銀行業は衰退産業か？」という問いかけがなされ、連銀のエコノミストを中心にこうした問題意識から出発した研究がここ1, 2年相次いで公表されてきている。それらの研究では、銀行業が近年急速な変貌を遂げてきた結果、旧来の尺度（銀行資産）で銀行業を把握しきれなくなっており、必ずしも銀行業が衰退していることを示すものではないことが指摘されている⁽³⁾。

銀行業のあり方は、国内に限らず国際的分野においても著しく変化してきている。本章の分析対象は主として国際銀行業にあるが、その行動変化を理解する手がかりとして銀行の機能について考察することから始めよう。ここでは金融仲介をめぐる理論と現実の新たな展開のなかで銀行業の本質的機能がどのように理解され、今なお急速な勢いで展開している金融革新の実体が何であるのかを探ることを目的としている。

(1) 資産変換機能

銀行は、一般に受入れ可能な負債を決済手段（要求払い預金）として提供することに加えて、最終的貸し手（黒字経済主体）と最終的借り手（赤字経済主体）の間にあって金融仲介に重要な役割を果たす金融機関として定義されている。すなわち、決済機能と金融仲介機能をあわせもつ金融機関なのである。

金融仲介機能は何らかの形で金融取引の不確実性からくる困難を軽減、解消しようとする努力と結びついている。金融取引は異時点間の所得移動を伴うため、将来に関する不確実性がつきまとうのが常である。将来に関する不確実性は、貸し手と借り手の間にリスクと流動性の選好に関する構造的不一致を生み出す。すなわち、借り手の将来所得が約束どおり、ないしは予想どおり支払われない可能性があるため、貸し手はリスクの低い債務証券を選ぶが、借り手はリスクの高い債務証券を発行せざるをえないということである。また、貸し手の側にもいつ何時、急に貨幣を支出する状況に遭遇するかわからないという将来支出についての不確実性があるため、貸し手は必

要とあればいつでも換金できる流動性の高い債務証券を選好するが、借り手企業が長期固定的な投資資金を必要としている場合には、流動性の低い債務証券を発行せざるをえないということである。

銀行は、こうしたリスクと流動性の選好に構造的な不一致が存在する貸し手と借り手の間に入って、自らが間接証券（預金証券）を発行して資金を集め、借り手企業の発行した本源的証券を購入することによって資金を提供し、貸し手、借り手双方のポートフォリオ選択を一致させ金融取引を成立させるのである。この過程で銀行は、資金提供機能だけでなく、資産変換機能（相対的にリスクが高く流動性の低い本源的証券を相対的にリスクが低く流動性の高い間接証券に変換する）を果たしている。資産変換機能は、本源的証券のもつリスクを預金者（貸し手）に代わって銀行が負担し、本源的証券の低い流動性を銀行が保証していることを意味するので、さらにリスク負担機能と流動性保証機能に分けられる。こうした機能を銀行が発揮できるのは、多数の預金者から資金を集めてリスクをプールし、ポートフォリオの多様化によってリスク分散を図ることができるからである。

（2）情報の非対称性

金融取引にまつわる不確実性には将来に関する不確実性だけでなく、もう一つの側面がある。それは取引される財（債務契約）の質に関する不確実性であり、貸し手が借り手企業の業績や投資決定を完全に知ることができず、支払いの能力や努力に関する情報が内部の経営者や株主よりも不十分にしか得られないという、情報が貸し手と借り手の間で遍在することからくる不確実性である。情報の遍在する状態を情報の非対称性が存在するという。

資金の借り手と貸し手の間に存在する情報の非対称性を明示的に捉えたとき、ミクロ経済学の応用分野として発展してきた情報の経済学と金融仲介の議論が結びつく。金融仲介理論が情報の経済学を応用する形で議論されるようになったのはこのような視点からである。

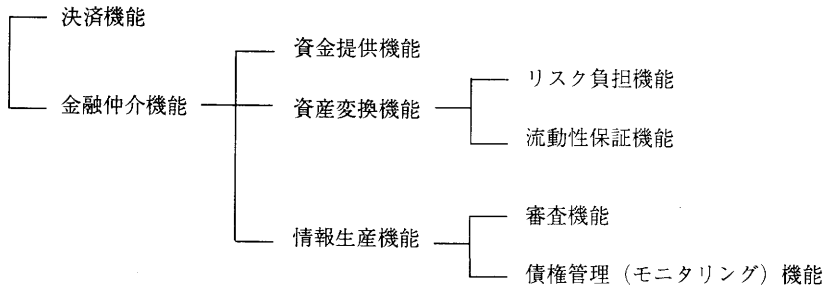
情報の非対称性によって生じる代表的問題に、逆選択とモラル・ハザードがある。金融取引にこれらの問題をあてはめてみると、次のようなことが言えよう。貸し手は借り手企業の業績、投資プロジェクトの収益性などについて完全には知ることができず、支払い能力を正確に評価することができない。良い（返済確実な）借り手と悪い（返済不能な）借り手の識別ができないで、支払い能力に応じた金利などの取引条件が個々の借り手に設定されないと、良い（返済確実な）借り手は不当に高い金利を負わされるため市場から退出し、支払い能力の劣った借り手ばかりが市場に残ってしまうことになる。これが逆選択の可能性であり、債務契約における事前的情報の非対称性からくる問題である。

また貸し手は債務契約が成立した後に、借り手が誤った使途に資金を使わないで返済に向けてどの程度努力しているかを、当の借り手以上に正確に知ることはできない。こうした状況下では、借り手が貸し手の利益を犠牲にしてまで自らの利益を高めるような行動をとるかもしれない。これがモラル・ハザードの可能性であり、事後的な情報の非対称性からくる問題である。

逆選択やモラル・ハザードの可能性があるかぎり、金融取引は容易に成立しないであろう。このような可能性を生み出す情報の非対称性を緩和するには、貸し手による借り手企業の審査 (screening) と監視 (monitoring) という情報生産活動が必要となる。借り手の支払い能力を審査し、誤った使途に資金が利用されないように監視し、債権を保全・回収するという情報生産活動には、かなりの費用がかかる。金融取引から得られる利益が情報生産費用を上回らないかぎり金融取引は成立せず、情報生産費用がかなり高いとすると、貸し手自らがこのような活動に従事し情報の非対称性を緩和して、金融取引に乗り出すハードルは高いと言わざるをえない。

情報生産の費用には、固定費的、共通生産要素的、持続的性格がある。借り手企業に返済能力があるかどうか審査するとき、それにかかる費用は貸付額の大小に比例して増減するものではなく、固定的性格があるため規模の経済が作用する。また同じ業種に属する企業の審査には、かなり共通した情報

図2 銀行の機能



が利用できるであろうし、長期的取引の見込まれる借り手企業についての情報は、一度生産すれば次回以降の取引に継続的に利用できるはずである。こうした情報生産活動には、ある程度の熟練した能力や経験が不可欠であり、このため特化することによって専門化の利益を享受することが可能である。

以上の点を考慮すると、数多くの借り手企業と長年にわたって融資関係をもつ銀行は、一般の貸し手に比べて借り手に関する情報生産に費用における優位性をもっていることがわかる。この銀行の優位性に基づき、貸し手（預金者）が銀行に対して借り手に関する審査、監視の役割（情報生産業務）を委託することによって金融取引が成立する余地は高まるのである。これが銀行の情報生産機能であり、事前的な情報生産活動の審査機能と事後的な情報生産活動の債権管理（モニタリング）機能から成っている。情報の経済学の成果を応用した最近の金融仲介理論では、情報の非対称性という視点から銀行業の機能を再考し、情報生産者としての役割が重視されてきている⁽⁴⁾。これまでの議論に基づいて、銀行の機能をまとめたものが、図2である。

(3) 金融仲介機能の分解

銀行の与信（貸付）活動は伝統的に銀行業務の中心にあるが、そのプロセスを順に辿っていくと次のようになる。銀行は、(i) 借り手に関する情報を

集めその返済能力を審査する、(ii) 貸付を実行し借り手に資金を提供する、(iii) 貸付債権を自らのバランスシート上に返済期限まで保有し、信用リスクを負担する、(iv) 債務不履行に陥らないよう借り手の行動を監視（モニタリング）し債権の管理保全を行うのである。つまり銀行貸付は、銀行が (i) 審査、(ii) 資金提供、(iii) リスク負担、(iv) 債権管理、の四つの機能を一体化 (bundle) して発揮することによって提供している金融サービスといえる。

しかし1980年代に入るとアメリカでは自己資本比率規制が強化されるなどの影響もあって証券化が進み、銀行の活動は貸付債権の流動化や派生商品（デリバティブ）などのオフバランス取引に傾斜してきている。銀行が自らのバランスシート上に保有している貸付債権を、満期以前に市場で転売するという貸付債権の流動化は、与信活動において銀行が従来結合して発揮していた四つの機能（審査、資金提供、リスク負担、債権管理）を分解 (unbundle) し、資金提供機能を貸付債権を購入した他の経済主体に委ねることを意味している。それによって銀行は自らのリスク負担のあり方を変化させることができる。銀行は金融仲介機能を分解することを通じてリスクの分散を追求しているのである。こうした現象は銀行の与信にかかわる金融サービスの本質が、資金提供機能にあるのではなく、審査・債権管理機能といった情報生産とリスク管理にあること⁽⁵⁾を示している。だとすれば、非金融部門への商業銀行貸付のシェアや金融機関の総資産に占める銀行資産のシェアが低下傾向にあるのは、単に銀行の資金提供機能が低下してきていることを示すものであって、そのことをもって銀行業が産業として衰退しているとは必ずしもいえない。

金融仲介における新しい流れが銀行による金融仲介機能の分解を推進力として引き起こされているとするならば、この理解はまさにユーロ市場を通じた国際銀行業の金融仲介の本質に直結するものである⁽⁶⁾。ユーロ市場を通じた金融仲介は、国際銀行業がそのサービスを提供する際にいずれの国の金融規制もほとんど受けずに金融革新を行うことができる点にその特異性がある。ここでいう金融革新とは、金融仲介サービスを構成する要素を分解して

提供する行為を意味している。ユーロ市場の概念自体が、取引される通貨とその通貨に係る管轄権が及ぶ地域を分離 (unbundling) することによって規定される市場であったことを想起されたい。

第2節 国際金融市場の構造変化

1. シンジケート・ローン

国際銀行業の与信活動の代表的手段としてシンジケート・ローンがあるが、これは1970年代以降国際金融市場で急速に普及していった貸付の手法である。シンジケート・ローンの^①には、ユーロボンド市場の債券引受・販売業務のノウハウが色濃く受け継がれており、銀行の与信活動にロール・オーバーとシンジケーションの手法を導入している点で当時画期的性格をもつものであった。

その内容は、通常3カ月ないしは6カ月の「ロンドン銀行間（資金の）出し手レート」(London Interbank Offered Rate: LIBOR) を基準に一定のスプレッドを上乗せして金利が決定される変動金利の貸付で、短期貸付をロール・オーバーする形で実質的に中長期の貸付を行うものである。貸し手となる銀行は単独で融資するのではなく、大手銀行が主幹事となり、ローンの引受けを行った後、中小の銀行を含む銀行に分売し、貸し手として銀行団がシンジケーションを組む。銀行はシンジケート・ローンの原資をインターバンク市場からの短期資金の取入れに依存しているため、中長期の信用供与に際し金利リスクに直面する。しかし、中長期信用にロール・オーバーの概念を用いて変動金利を導入すると、金利設定期間 (pricing period) と契約期間 (commitment period) が切り離され、銀行が短期資金を長期で運用するときの金利リスクが軽減される。

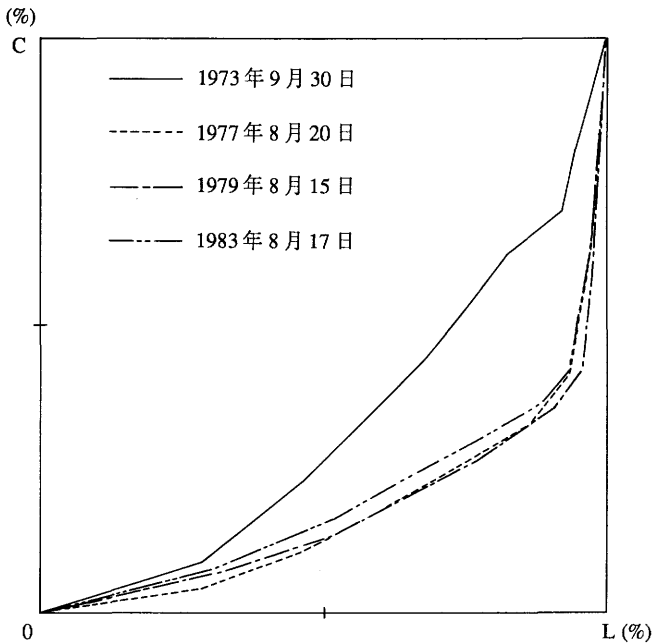
また、シンジケーションの手法により、1銀行当たりが負担する信用リス

クを軽減し、それまで資金力の弱さから貸付に参加できなかった中小の銀行の参入を容易にするとともに、1案件で巨額の信用供与を可能にしたのであった。このような技術的利点が途上国の開発計画に基づく資金需要と国際収支赤字補填の必要性と相まって、1970年代国際金融市場ではシンジケート・ローンが大宗を占めるようになっていった。

国際金融市場でシンジケート・ローンが拡大していくにつれ、国際銀行業のバランスシートは満期構成の不一致を拡大させ、自己資本比率の低下を招いた⁸⁾。図3は、イングランド銀行により公表されていた在イギリスの銀行の外貨建て債権債務の満期構成の統計をもとに、ロンドンの国際銀行業の非銀行部門に対する満期転換の度合いを図示したものである。一般にローレンツ曲線として知られているグラフで、縦軸に債権の満期別構成比を、横軸に債務のそれを取り、曲線が右下に大きくカーブしているほど満期転換（短期借り長期貸し）の程度が大きいことを示している。1973年にはそれほどでもなかった満期転換が75年になると一挙に拡大し、83年になって縮小の兆しがみられる。このことから70年代後半国際銀行業は満期転換を拡大してゆき、リスク負担の度合いを高めていったことがくみとれる。

国内市場における銀行貸付とシンジケート・ローンが最も異なっているのは、貸付のオリジネート（組成）と銀行のリスク負担が切り離されていることである。貸付をオリジネートする主幹事は、市場の見通しや調達のタイミング、各種代替的資金調達手段を熟知している必要があり、借り手の求める融資条件に対し主幹事候補となる複数の銀行が借り手からの委任（マンデートの交付）をめぐる競争し、借り手に最も有利な条件を提示した銀行が主幹事となる。つまり、情報生産能力の優劣が主幹事獲得の決め手となるのである。その後、主幹事が貸付に参加する銀行を招集しシンジケート団を組成する。主幹事行は、借り手に対する審査と貸付期間中の債権管理を行うが、資金提供とリスク負担については自らの信用供与額に応じた役割を果たすのみである。シンジケーション参加行は、審査・債権管理という情報生産業務を主幹事に委託して、定められた貸付額に応じた資金提供とリスク負担の両

図3 在イギリスの銀行の外貨建て債権債務の
ミスマッチ・カーブ（対非銀行）



（出所） *Bank of England Quarterly Bulletin*, 各号より作成。

機能だけを果たしているのである。この点で主幹事行とシンジケーション参加行の関係は依頼人と代理人の関係に似ている。このような内容からシンジケート・ローンは、従来銀行が単独で果たしてきた審査、資金提供、リスク負担、債権管理の四つの機能をシンジケートを構成する銀行間で分解⁹⁾、配分し、借り手に実行している貸付といえる。

銀行がシンジケート・ローンの主幹事になろうとするインセンティブは、名声 (reputation) の取得と手数料収入である。シンジケーションによる信用リスクの分散は、従来の貸付に比べ主幹事行のリスク負担をはるかに小さくするため、借り手に対する審査を厳密に行おうとするインセンティブを弱め

るであろう。幹事以外の参加行はもっぱらリスクを負担する投資家としてシンジケート・ローンに参加し、借り手に対する審査、監督といった情報生産活動から切り離されている。主幹事をめぐる激しい銀行間競争のなかで、借り手の審査、監督を担う主幹事行のリスク負担がシンジケート・ローン全体の供与額に対し相対的に小さい比率にとどまり、その他の銀行はリスク負担する投資家としてのみ機能するので、しばしば市場全体で過大貸付の可能性を生み出し、国際銀行業全体としてのリスク負担を高める方向へ向かうであろう。シンジケート・ローン市場は前述のように1970年代後半急成長を遂げてゆくが、80年代に入るとメキシコをはじめ相次ぐ中南米諸国の債務危機によってかなりの貸付が不良債権化し、市場は一挙に収縮した。

2. 証券化の進展

国際金融市場は1980年代に入って大きくその構造を変化させてきた。年々多面的で急激な変貌を遂げているので、その全体像を捉えることはかなり困難であるが、その特徴は大きく3点に集約できる。すなわち、一つには証券化が進展したこと、二つに、スワップ、オプション、フューチャーなどのデリバティブを利用した取引が急増し、国際的資金フローを媒介する金融手段が複雑・多様化したこと、三つには、そしてこの点が構造変化の本質を理解するうえで最も重要であるが、前記の二つの変化が実は国際銀行業の行動変化を軸に展開してきていることである。

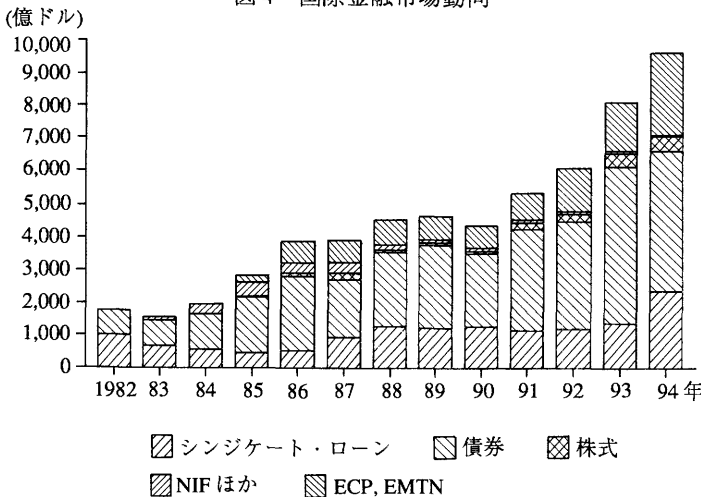
国際金融市場における証券化の動向は、そこで用いられる金融手段の変遷からみることができる(図4)。1970年代に国際的資金仲介ルートの大衆を占めていたシンジケート・ローンは82年のメキシコ債務危機を契機に大幅に減少した。87年以降回復の動きがみられその供与額も増加してきたものの、国際的資金調達手段としてのシェアは相対的に低下傾向にある。それに代わって、固定利付債、変動利付債、ノート・イシュアランス・ファシリティ(NIF)といった証券化された資産の発行による資金調達が増大してきたので

ある。近年では、ユーロ・コマーシャルペーパー・プログラム (ECP)、ユーロ中期ノート (EMTN) など銀行の引受けコミットメントの付かない証券の発行が相対的に上昇してきている。つまり、国際金融市場での資金調達には銀行貸付の比重が相対的に低下し、証券化資産を通じて行われるようになったのである。

しかし、この現象を直接金融か間接金融かによって金融仲介経路を区別する従来の考え方から判断し、証券化を国際金融仲介の銀行貸付市場から証券市場へのシフトとして理解することは適当ではない。というのは、国際銀行業自らが証券市場に借入者、投資家として積極的に参加する度を強めてきたからである。証券化が企業（非銀行）行動としてよりも、銀行の行動様式の変化を軸として生起してきているのである。

国際銀行業の行動変化をバランスシートの資産側でいうと、証券保有の増加（FRNなどの中長期証券、NIFのもとでのユーロノート引受け）、銀行資産の流動化である。また、NIFや債権譲渡の急増に伴い銀行のバランスシートに

図4 国際金融市場動向



(出所) DECD, *Financial Market Trends*, 各号より作成。

計上されないオフバランス取引が増え、偶発的与信枠の債務が急増している。一方バランスシートの負債側では、FRNや長期のCD、金利スワップを組み合わせた固定利付債の発行を通じて、証券市場で借り手として積極的に活動している。国際金融市場では銀行の貸付市場と証券市場、金融仲介機関と顧客といった伝統的区別を曖昧なものにしつつ証券化が進展してきている。

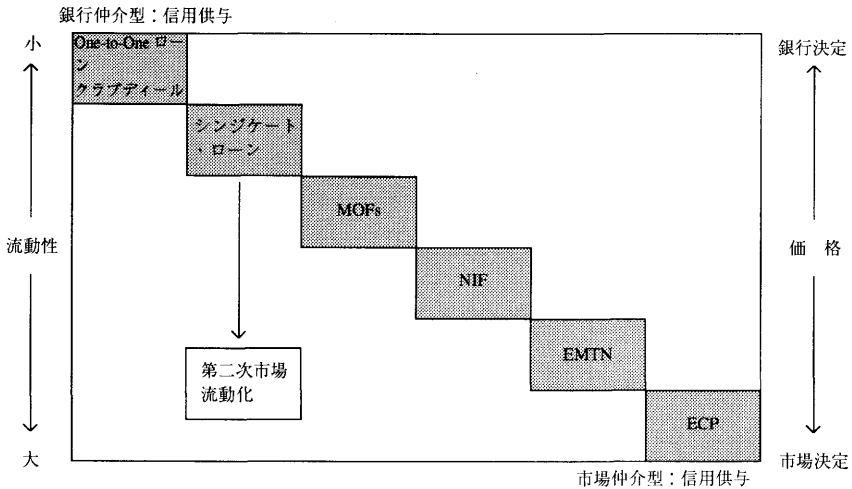
国際金融市場における金融手段の変化は目まぐるしく、現在でも次々と新金融手段が開発されてきている。おおよその流れだけでも、シンジケート・ローンからFRN・NIFへ、NIFからECP・EMTNへ、そして派生商品と組み合わせられた固定利付債・FRNの仕組み債へ、と市場の変貌は著しい(図4)。しかし、こうした激しい変転のなかで全体の流れを特徴づける共通の方向性があるとするれば、それは国際銀行業自身が深く関わりつつ金融手段の市場化が進展していることであろう。

Davis [1993] (p.47) は、証券化を「金融市場によって借り手と貸し手の仲介(マッチング)を部分的ないしは全面的に行うこと」と定義している。この定義には、従来の直接金融という言葉で表されていた株式、債券などを通じた金融市場による全面的、直接的仲介だけでなく、最終的貸し手と借り手の間に立って銀行と金融市場が双方とも介在し相互に役割を補完しつつ金融仲介機能を担うという形式も含まれるであろう。

銀行の金融仲介機能は図2にまとめられているが、金融市場においてもその競売買的性格によって銀行同様、資産変換機能(満期転換・流動性保証)を提供することが可能である。証券が満期以前に価格に大きな変化を被ることなく自由に市場で転売できれば、金融市場は事実上証券の発行者に対して満期転換機能を、保有者に対して流動性保証機能を果たしていることになる。金融市場は最終的貸し手や借り手だけでなく、金融仲介機関(銀行)自身にも流動性を提供し、銀行の満期転換機能を補完することもできるのである⁽¹⁰⁾。

図5は各種金融手段を信用供与手法、流動性、価格決定の観点から検討

図5 金融手段の信用供与構造



(出所) Dufey and Giddy [1994], p.265, を参考にして作成。

し、銀行決定型か市場決定型のいずれの性格が強いかによって順に並べ整理したものである。

シンジケート・ローン市場では債務危機後新たな信用を供与する第一次市場は低迷し、信用供与の手法も一時相対型の直接融資であるワン・ツー・ワン (One-to-One) ローンやクラブディールと呼ばれる融資方法に変化した。クラブディールとは通常のシンジケート・ローンで行われるシンジケーション参加行への分売がなく、少数の幹事行がローンを引き受け、そのまま債権を保有しつづける融資方法⁽¹⁾である。このような融資方法への変化は、従来の銀行融資にみられる審査、資金提供、リスク負担、債権管理の各機能を一括して生産する手法へ回帰したことを示し、主幹事行のリスク負担を高めるため情報生産に対するインセンティブは強まる。債務危機により信用リスク (カントリーリスク) 評価における情報生産の重要性への認識が高まったことを反映した市場の変化といえよう。このような信用供与手法の変化は

唯一金融手段の市場化へ逆行するものであるが、国際銀行業のリスク選択が慎重になったことを示している。

シンジケート・ローン市場のもう一つの変化は、第二次市場の成長である。シンジケート・ローン供与後最終的に銀行により保有されていた貸付債権を流動化するのが第二次市場である。第二次市場はシンジケート・ローンになかった流動性を銀行に提供する。また、主幹事行の情報生産は借り手との間に長期取引関係を必要とすることから、融資先が集中しがちであり、その度合いが高ければ高いほど信用リスクも集中し高まる。第二次市場で保有債権の売却、他の債権との交換が可能になれば、国際銀行業のポートフォリオにおけるリスク分散がはかれることになる。

1987年以降シンジケート・ローンが再び回復に向かってきているが、これはシンジケート・ローンが「複数オプション・ファシリティ」(Multiple-option facilities:MOFs)⁽¹²⁾の中の資金調達手段の一つの選択肢に組み込まれ、既存のクレジット・ラインの置き換えや、コマーシャル・ペーパーのバックアップ・ファシリティとして利用されるようになったからである(表3)。MOFsは借り手に数種の通貨、および基準金利でユーロノート、CP、BA、短期貸出などさまざまな方法で資金を引き出すことを許容するファシリティである。このファシリティの特徴は借り手が各種の方法の中から、いつでも最も低コストの資金源を選べることにあり、弾力性に富む資金調達方法である。

NIF⁽¹³⁾は短期証券発行協調信用枠のことで、借り手が引受け幹事団と引受け契約を結び、1カ月から6カ月の短期証券を発行し、その証券が売れ残った場合、銀行団が証券を購入するかスタンドバイ・クレジットを供与するものである。短期証券をロール・オーバーの形で反復発行することによって、実質的に中長期(コミットメントは通常5~7年)の資金調達が可能である。借り手にとってのNIFの魅力は、低コストで機動的な(必要なとき必要な金額の)資金調達が可能なことである。そのため新規の資金だけでなく、既存の高コストな債務の借換えにも利用されたり、FRNやシンジケート・ローンの

表3 MOFsの推移

(単位:100万ドル)

| | 国際貸付 | 複数ローン・ファシリティ ¹⁾ Multiple-loan facilities | 複数オプション・ファシリティ ²⁾ Multiple-option funding facilities |
|------|---------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 1984 | 134,559 | — | 1,500 |
| 1985 | 96,729 | 250 | 7,118 |
| 1986 | 145,827 | 5,487 | 5,724 |
| 1987 | 257,473 | 32,170 | 7,898 |

(注) 1) 複数ローン・ファシリティは少なくとも信用コミットメントを含む。典型的にはアドバンスとアクセプタンス付き回転信用から成る。

2) 複数オプション・ファシリティはNIFとECPの選択権を加えたものを含む。

(出所) Bank of England [1988], p.212.

(原資料) International Financing Review Database.

代替手段としても機能している。引受け銀行は設定した信用枠の供与に対して、それが実際に引き出されるか否かによらず、一定の手数料収入を得ることができる。また信用枠供与が引き出されないかぎり、NIFはオフバランスとなるので、銀行のバランスシートを拡大せず収益を増大できる点が、自己資本比率規制への対応を求められていた銀行にとっては大きな魅力となっていた。しかし、1985年4月イングランド銀行はオフバランス取引に対しても自己資本比率規制の枠内とし、NIFで供与している引受け保証枠をリスク・アセット・レシオの算定対象に含めた。このためNIFは減少し、代わって引受けファシリティの付かないECPが急増してゆく。

ECPは無担保、単名の短期約束手形で、銀行の引受けコミットメントの付かない点がNIFとの最も基本的な相違である。ECPは、引受け保証料がないぶん発行者にとってはコスト削減となり、発行に必要とされる書類(ドキュメンテーション)が簡略で、期間選択も伸縮的であるなどの利点がある⁽¹⁴⁾。ECPと並んで引受けファシリティの付かないEMTNが1990年代に入って急伸している。ユーロ中期ノートは国際債券に比べ柔軟性に富んでいることが成長の要因である。第1に、ユーロ中期ノートの発行はディーラーに

よって仲介されるので、シンジケーションを通じた債券の公募発行よりも、時期、規模、通貨など発行者の必要性に応じて伸縮性がある。第2に、債券は一定額以上の発行規模がないと市場での流動性は確保されないが、EMTNはディーラー自身が投資家に対して流動性を供給するので発行額も弾力的である⁽¹⁵⁾。

以上のように、1980年代以降の国際金融市場の構造変化、すなわち証券化は形態的には国際銀行業主導による金融手段の市場化と捉えることができよう。その手法は国際銀行業が自らの金融仲介機能を分解し、その一部を金融市場の機能に委ねることによって、リスク負担のあり方を変更させているのが実体である。したがって、証券化は金融仲介機能の分解 (unbundling) であり、リスクの分散 (unbundling) でもあるのである。

3. 派生商品取引の拡大

国際金融市場の証券化の流れを見極めるうえで忘れてならないのは、派生商品取引の拡大(表4)である。派生商品はオフバランス取引であり、自己資本比率規制の導入により自己資本の効率的利用に国際銀行業の関心が高まっている現在、国際的資金フローを仲介する各種金融手段と密接に結びついて、近年ますます国際金融市場の動向を大きく変えていく要因となってきた。

派生商品とは、原資産価格によって価値が決まるが、原資産自体への投資は必要としない金融商品であり、代表的なものに、スワップ、オプション、フューチャーなどがある。その共通した特徴は資産価格変化に伴うリスクを管理する目的で開発され、取引当事者間で想定元本額に対応した資金移動を直接伴わないことである。派生商品の損益は、いかなる金融資産の価格変動あるいは収益とも結びつけられるため、派生商品を利用することによって、特定の金融資産に伴う種々のリスクを分解し、個々のリスクごとに取引することが可能になるのである⁽¹⁶⁾。

表4 主要金融派生商品市場

(単位: 10 億ドル)

| 商 品 | 想 定 元 本 残 高 | | | | | |
|-------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 |
| 取引所取引商品 | 1,766.6 | 2,290.2 | 3,518.8 | 4,632.5 | 7,760.8 | 8,837.8 |
| 金利先物 | 1,200.8 | 1,454.5 | 2,156.7 | 2,913.0 | 4,942.6 | 5,757.4 |
| 金利オプション ¹⁾ | 387.9 | 599.5 | 1,072.6 | 1,385.4 | 2,362.4 | 2,622.8 |
| 通貨先物 | 15.9 | 16.9 | 17.9 | 24.9 | 32.2 | 33.0 |
| 通貨オプション ¹⁾ | 50.2 | 56.5 | 62.8 | 70.9 | 75.4 | 54.5 |
| 株価指数先物 | 41.3 | 69.1 | 76.0 | 79.7 | 109.9 | 127.7 |
| 株価指数オプション ¹⁾ | 70.6 | 93.7 | 132.8 | 158.6 | 238.3 | 242.4 |
| 店頭取引商品 ²⁾ | ... | 3,450.3 | 4,449.4 | 5,345.7 | 8,474.6 | ... |
| 金利スワップ | 1,502.6 | 2,311.5 | 3,065.1 | 3,850.8 | 6,177.3 | ... |
| 通貨スワップ ³⁾ | 449.1 | 577.5 | 807.5 | 860.4 | 899.6 | ... |
| その他のスワップ | | | | | | |
| 関連デリバティブ ⁴⁾ | ... | 561.3 | 577.2 | 634.5 | 1,397.6 | ... |

(注) 1) コールおよびプット。

2) データは国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA) の集計によるもののみ。ISDA メンバー2当事者間の契約は1契約として計上。

3) 両通貨の報告を調整。通貨金利スワップを含む。

4) キャップ、カラー、フロアーおよびスワップション。

(出所) BIS[1995], p.229.

(原資料) 先物業協会、各先物・オプション取引所、ISDA および BIS 推計。

ここでは、派生商品の店頭取引 (OTC) のなかで、最も大きなシェアを占めるスワップ取引を取り上げて、派生商品市場の成長が国際金融市場に及ぼしてきた意味を考察していこう。スワップとは、2当事者が一定期間支払いの流れを交換することを合意した金融取引であり、同一通貨債務の間で金利支払いを交換するものを金利スワップ、異種通貨債務のキャッシュ・フローを交換するものを通貨スワップと呼んでいる。例えば、長期資金を必要としている借り手が債券の発行によって資金調達する場合、固定利付債か FRN かによって、またどの通貨建てで発行するかによってリスク負担の内容が変わってくる。派生商品を利用すれば、金利リスクや為替リスクを効率的にヘッジすることができる。固定利付債の発行と金利スワップを組み合わせ

れば、固定金利の流列と変動金利の流列を交換して、債券の利払いの部分だけ実質的に変動金利に転換することによって、リスク配分とその負担を変えることが可能である。金利スワップは、債券からクーポン部分だけを切り離し、独立して取引しているのである。したがって、派生商品は金融資産に伴う複合的なリスクを各要素ごとに分解し、独立して取りだしたものと考えられる。この意味において、派生商品はリスク分解 (unbundling) の代表例であり、証券化の本質と共通項をもつ。

スワップ取引が成立するためには、複数の異なった資金調達の間で裁定機会が存在することが前提となる。多くの場合、異なった市場間の特性の差を利用して、互いに比較優位をもつ市場で資金調達し、その債務を交換することで両者とも調達コストを削減できるのである。裁定機会とは、借り手の個々の市場における信用力評価の格差や、国内、国際市場間での規制の格差、税制・会計基準の相違などさまざまな要因から生ずる。スワップ市場で取引を行う市場参加者は、その動機により、仲介業者と最終利用者に分けられる。仲介業者は手数料収入や売買益を求めてスワップ取引を行い、最終利用者は何らかの経済的・財務上の理由から、金利・為替エクスポージャーを避けるためスワップ取引を行う。最終利用者がスワップ市場を利用する動機は主として五つあり、(1) 低コストでの資金調達、(2) 高収益資産の取得、(3) 金利・為替エクスポージャーのヘッジ、(4) ALM戦略、(5) 投機、があげられる⁽¹⁷⁾。以上のような動機に基づきスワップ取引は行われる。銀行は仲介業者としてのみならず、最終利用者としても活発に活動している。これはスワップの仲介業務がバランスシートを拡大させずに手数料収入を生み出すだけでなく、最終利用者としてスワップ付固定利付債を発行することによってLIBORを下回るコストでの資金調達が可能となったり、既存のバランスシート構成を変えることなく低コストでALM戦略を実行できるなどがその理由である。

1990年代に入って国際金融市場におけるインターバンク取引が減少してきたことはすでに述べたが、これはインターバンク市場の伝統的役割の一つである金利・為替リスクの回避が、派生商品の利用によって代替されるよう

になってきたからである。派生商品市場における銀行間取引は少なくとも取引残高の50%に達しているとみられる⁽¹⁸⁾。派生商品市場の参加者にはデフォルト・リスクが増大してきているとの認識があり、市場全体として信用リスクに対する懸念が高まっている結果、比較的少数の信用力の高い高格付金融機関（主として銀行）に取引が集中する傾向がみられる。このため、市場の価格形成が少数の市場参加者によって強く影響されるようになっていく。

派生商品取引の普及によって、市場参加者はいくつもの市場にまたがる複雑な取引を行うようになり、各市場間の結びつきが格段に強まってきている。例えばスワップ取引は、従来ならば規制、コストのいずれかによって閉ざされていた市場へ借り手と貸し手の双方の接近を間接的にとはいえ容易にし、スワップがユーロ債券発行を推進した面も見逃すことはできない。このため従来あまり取引されていなかった通貨（オーストラリア・ニュージーランドドル、ECU）に借り手が接近できるようになり、金融のグローバル化を加速した⁽¹⁹⁾。

第3節 国際銀行監督規制

1. 自己資本比率規制

自己資本比率規制とは、銀行の債務構成において自己資本を厚く積むことによって、負債の比重を相対的に引き下げることを求める規制である⁽²⁰⁾。自己資本は他の負債に対して優先的にリスクを負担するものであり、銀行経営が危機的状況に陥ったとき、預金者と他の貸し手の負債がすべて清算された後に残余の請求権をもつのみである。このため、自己資本の保有者（株主）は預金者や他の貸し手に比べて銀行の活動を監視する強いインセンティブ（誘因）をもつ。銀行が保有する資産に損失が生じた場合には、真っ先に株

主の負担, すなわち自己資本によって損失が埋め合わされるため, 銀行経営における予期せる損失を吸収するクッションとして機能する。しかし銀行の総資産に対する自己資本の比率が相対的に小さいことを考慮すると, 預金者にもリスク負担が及ぶ可能性があり, 事後的に自己資本そのものをあてにするには無理があるといえよう。むしろ, 自己資本比率規制は銀行株主によるリスク負担の程度を引き上げることによって, 彼らの銀行活動に対する監督のインセンティブを強め, 銀行経営をより健全な方向に向かわせようとするところにその目的があるといえよう。この意味において, 自己資本比率規制は銀行の経営破綻を防ぐ予防的, 事前的規制であり, 銀行のリスク選択をコントロールするうえで有効でありうるか否かという点から評価されるべきものである。

銀行に対する自己資本比率規制は1980年代初頭アメリカ, イギリス⁽²¹⁾の銀行監督当局によって, それぞれ指導が強化されてくる。アメリカでは1981年12月, 3銀行監督機関(連邦準備制度理事会<Federal Reserve Board:FRB>, 通貨監督官<Office of the Comptroller of the Currency:OCC>, 連邦預金保険公社<Federal Deposit Insurance Corporation:FDIC>)が自己資本に関する共通の適正比率を公表し, 自己資本比率の最低基準が明確化された。その後, 幾度かガイドラインは修正されたが, 自己資本比率の算定方法はギアリング・レシオ方式によっていた。

ギアリング・レシオとは, 総資産に対する自己資本の割合をいい, 分子が自己資本, 分母が総資産となる。自己資本比率の上昇は分子の増大か分母の縮小によって達成される。分子である自己資本の増加は, 負債の形で銀行に資金を提供している人々(預金者など)へのリスク負担を軽減させる効果をもつ。ただし, 自己資本比率規制が預金保険制度と組み合わされて実施されている場合には, 銀行の倒産リスクの負担は預金者から預金保険機構, すなわち政府に移転される。したがって自己資本比率規制の強化は, 政府のリスク負担を低下させる効果をもつ。

しかし米銀は分母, すなわち総資産を調整する方向で自己資本比率規制へ

の対応を図った。資産の拡大には自己資本の積み増しが必要となるので、資産額を増やさずにその内容を低収益資産から高収益資産に組み替えること、そして自己資本比率規制がオンバランス取引についてのみ適用されていたので、銀行業務を急速にオフバランス活動に移行させていった。結果としてこのような銀行の行動変化は、銀行のリスク選択を慎重にする方向へ導くという自己資本比率規制の主旨とは逆方向へ向かった。また国際銀行業への影響も顕著で、米銀は本支店間のインターバンク貸付を圧縮することによってバランスシートの拡大を抑え、国際金融市場における国際貸付を減少させた。1984年に国際貸付を減少させているのは米銀だけでなく、イギリスをはじめとするヨーロッパ諸国の銀行も国際貸付を削減しており、日本の銀行だけが突出して国際貸付を伸張させている（表5）。

1986年2月、米銀行監督当局はギアリング・レシオ方式に代わる新たなリスク・アセット方式による自己資本比率規制案を提示した。その狙いは、一つには急拡大しているオフバランス活動を規制の対象に含めること、二つに

表5 銀行の国際貸付（国籍別）

（単位：10億ドル）

| 銀行所有の国籍 | 1984年末債権残高 | | | | 1984年中の増減 | | | |
|---------|------------|---------|-------------|---------|-----------|---------|-------------|---------|
| | 総 額 | | インター・オフィス貸付 | | 総 額 | | インター・オフィス貸付 | |
| | 金 額 | 構成比 (%) | 金 額 | 構成比 (%) | 金 額 | 増減率 (%) | 金 額 | 増減率 (%) |
| ア メ リ カ | 614.5 | 26.1 | 372.6 | 22.3 | -16.5 | -2.6 | -24.2 | -6.1 |
| 日 本 | 513.7 | 23.5 | 377.5 | 22.6 | 63.0 | 14.0 | 46.5 | 14.0 |
| フ ラ ン ス | 197.1 | 9.0 | 172.9 | 10.4 | 6.6 | 3.6 | 6.6 | 4.0 |
| イ ギ リ ス | 161.4 | 7.4 | 141.8 | 8.5 | -9.5 | -5.6 | -10.2 | -7.2 |
| ド イ ツ | 142.1 | 6.5 | 131.0 | 7.9 | -1.8 | -1.3 | -2.4 | -1.8 |
| カ ナ ダ | 88.9 | 4.1 | 67.9 | 4.1 | -0.4 | -0.4 | 1.0 | 1.5 |
| イ タ リ ア | 88.2 | 4.0 | 85.3 | 5.1 | 8.1 | 10.1 | 7.5 | 9.6 |
| ス イ ス | 75.3 | 3.4 | 63.6 | 3.8 | -1.5 | -2.0 | -0.2 | -0.3 |
| オ ラ ン ダ | 56.1 | 2.6 | 50.0 | 3.0 | -6.2 | -10.0 | -7.0 | -12.3 |
| ベ ル ギ ー | 38.5 | 1.8 | 36.4 | 2.2 | 0.4 | 1.0 | 0.3 | 0.8 |
| そ の 他 | 207.2 | 9.5 | 168.7 | 10.1 | 4.3 | 2.1 | 3.0 | 1.7 |
| 総 計 | 2,183.0 | 100.0 | 1,667.7 | 100.0 | 46.7 | 2.2 | 20.9 | 1.3 |

（出所） Morgan Guaranty Trust, *World Financial Markets*, July 1985, p.5.

銀行に高リスク資産を選択させるようなインセンティブを減じること、三つにアメリカと他の先進諸国との間の自己資本比率政策の調和を図ること、であった。この最後の狙いは、87年1月に自己資本比率指導に関する米英合意という形で実を結び、88年7月にはBISにおけるバーゼル合意で正式に国際的共通基準となった⁽²²⁾。

2. 1988年のバーゼル合意

各国が国際銀行業に対する規制を公式に協調して行うことは1970年代半ばまではなかった。国際金融界が国際的銀行監督規制の必要性を認識するようになったのは、74年のフランクリン・ナショナル銀行 (Franklin National Bank) とヘルシュタット銀行 (Bankhaus Herstatt) の相次ぐ破綻が契機であった。翌75年、G10にルクセンブルクを加えた諸国の中央銀行および監督当局をメンバーとする銀行監督委員会が国際決済銀行 (BIS) において創設された。

バーゼル銀行監督委員会が自己資本の重要性に注目し、各国間の自己資本充実度の比較可能性および最低自己資本比率水準の設定について検討を開始したのは1984年3月であった。一般にBIS規制と呼ばれている自己資本比率規制は、88年7月にBIS銀行監督委員会によって公表された「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化」(International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards) と題する最終合意のことである。その内容はBISでの討議の結論を自己資本の測定に関する共通の枠組みと銀行が達成すべき最低目標、自己資本基準を提言する形でまとめたものであった。BISがあるスイスのバーゼルで合意されたため、バーゼル合意とも呼ばれている。

バーゼル合意は、主に信用リスク (与信先倒産の危険性) の広範な体系化と自己資本の定義の標準化を主眼としたものである。銀行は伝統的な預貸業務では預金など流動性の高い負債で集めた資金を相対的に流動性の低い貸付で運用し、満期までこれらの資産を保有するのが一般的であった。このた

め、従来監督当局が最も注意を払うのは信用リスクであった⁽²³⁾。バーゼル合意もこの視点のうえにあるものと位置づけることができよう。

バーゼル合意の基本的枠組みは、(1) 自己資本比率の算定にリスク・アセット方式を採用したこと、(2) 海外子会社を含めた連結ベースでの適用、(3) オフバランス取引も資産に計上すること、(4) 規制の対象は国際業務に携わる銀行、である。

バーゼル合意では、自己資本は基本的項目 (Tier1) と補完的項目 (Tier2) に区分され、基本的項目の自己資本はすべての国に共通の内容であり、補完的項目は各国の裁量で自己資本に算入できる国際的メニューを提示したものである⁽²⁴⁾。自己資本比率の算定はリスク・アセット・レシオ (自己資本/リスク・アセット) で測定する手法を採用している。リスク・アセット方式は、資産をリスクの大小によって項目別分類し、それに見合うリスク・ウェイトを各項目に掛け合わせて資産額を算出する。この方式の場合、銀行が資産のリスク度を高めれば (総資産額が不変でも)、分母のリスク・アセットが増加するため、必要となる自己資本額も上昇する。ギアリング・レシオ方式に比べて、銀行の資産運用におけるリスク選択の状況が自己資本比率に反映するようになっている。資産のリスク度は、(1) 取引相手方の信用度 (公共部門か否か、銀行か否か、自国か外国か)、(2) 債権の期間 (1年未満か否か)、(3) 一定の担保ないし保証の有無、によって5段階に分類され、リスク・ウェイトは、リスクの小さい順にそれぞれ0%、10%、20%、50%、100%となっている⁽²⁵⁾。

バーゼル合意でリスク・アセット・レシオ方式を採用したのは、ギアリング・レシオ方式に内在する銀行のリスク選択を高める誘因を排除するのがその目的であったが、バーゼル合意においてもその誘因を完全に排除することはできなかった。第1の問題点は、リスク・ウェイトの分類が大まかで、同一のリスク・ウェイトが適用される資産項目内に存在するリスク度の相違が自己資本比率の算定に正確に反映しないことである。例えば、民間部門への銀行貸付はすべて100%のリスク・ウェイトが借り手の信用度の高低にかわりなく適用される。したがって、高収益を求め積極的に高リスクの貸付を

選択する銀行と、慎重なリスク選択の銀行との相違が自己資本比率に反映されない。

第2の問題点は、自己資本の Tier2 に含められる一般引当て金の算定方法にある。現時点では把握しえない将来の損失に対して積み立てられた引当て金は Tier2 の自己資本に算入できるが、特定の資産や明示された負債項目に対する引当て金は算入することができない。引当て金については会計原則や税制上の優遇措置などで各国間の規制の相違が大きく、自己資本比率の算定に際し不公平が生じる。銀行が引当て金を多く積むことは資産の損失に対し抵抗力を強め、銀行経営の健全性を高めるものであるが、その分の金額を Tier1 の自己資本の形で保有するか、一般引当て金で積むか、そして特定の資産に対する引当て金で保有するかによって、銀行の自己資本比率は異なってくる⁽²⁶⁾。このような相違は個々の銀行の経営健全性の評価に歪みをもたらす結果となり、自己資本比率規制の狙いと相反する効果をもつ。

3. マーケット・リスク規制案

1993年4月、バーゼル銀行監督委員会は88年のバーゼル合意に対する修正および追加を内容とする「ネットティング、マーケット・リスクおよび金利リスク：銀行の健全性の監督について－市中協議のための提案－」(The Prudential supervision of netting, market risks and interest rate risk- Consultative proposal by the Basle Committee on Banking Supervision) を公表した⁽²⁷⁾。

金融市場がグローバル化し、派生商品取引の拡大を通じて銀行や各種金融機関の相互依存関係が強まってくるにしたがい、ある一つの銀行の破綻が特定市場の崩壊につながり、決済システムを通じてさらに国際金融システム全体に波及する懸念が高まってきている。システムミック・リスクに対する認識の高まりである。ネットティングに関する提案は、一定の金融商品の取引から生じる信用リスクを相殺することを銀行に認めるための条件を示したものである⁽²⁸⁾。ネットティング契約とは、一定の条件のもとで取引当事者間に生じ

ている債権・債務を一定のルールに従って相殺することを定めた契約である。ネットイング契約は決済リスクや信用リスクを削減する効果があり、システミック・リスクの抑制にもつながる。

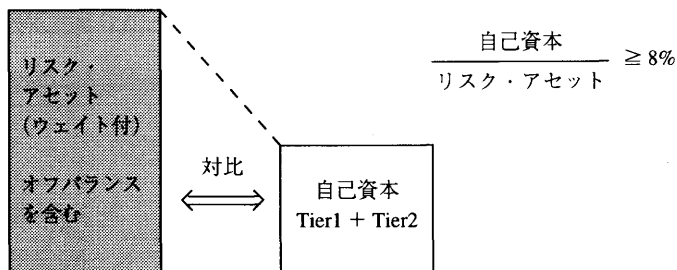
派生商品は資産価格に伴うリスクを管理する目的で開発されたものであるが、それをヘッジに利用するには十分な知識とリスク管理体制の整備が不可欠である。自己のポジションを正確に把握しないまま、派生商品を取引するのは投機を行っているのに等しい⁽²⁹⁾。派生商品取引による損失は、第1に不十分な管理体制、第2に適切でない方向への派生商品の利用、そして第3に過度のリスクテイキングによって生じる。1995年2月のベアリングブラザーズ社の倒産は内部リスク管理の失敗によるものであり、健全なリスク管理が損失を限定するための第1の防衛線であることが改めて認識された。万一、リスク管理に失敗した場合でも、自己資本によって損失が吸収できれば銀行破綻のドミノ倒しが避けられ、システミック・リスクの顕在化を防ぐことができる⁽³⁰⁾。

マーケット・リスク規制案は、こうした考えから銀行の有するマーケット・リスクに対しても自己資本の保有を求めるものである。マーケット・リスクとは、市場価格の変動によってオンおよびオフ・バランスシートのポジションに損失が発生するリスクと定義される。銀行の活動がオンバランスにおいて市場性の乏しい資産（例えば、満期までバランスシートに保有しつづけるような貸付債権）から市場性の高い資産へ、そして派生商品やローン・セールのようなオフバランス取引へ傾斜していくにつれ、銀行経営は信用リスクだけでなくマーケット・リスクにさらされる度合いが高くなってきている。主として信用リスクを対象としたバーゼル合意をマーケット・リスクを取り込む形で拡大しようとしたのが、マーケット・リスク規制案⁽³¹⁾である。

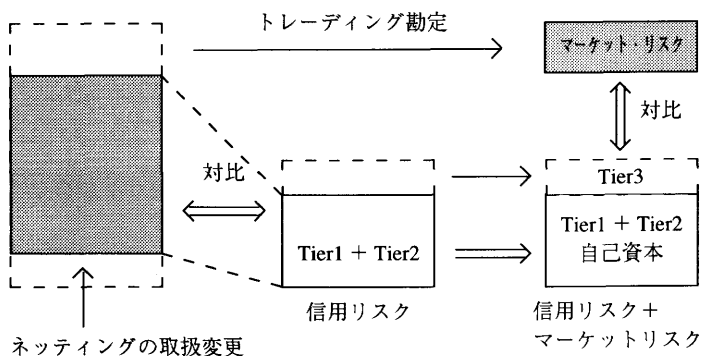
銀行のバランスシートは長期投資を目的とした勘定と短期売買を目的としたトレーディング勘定に分けられ、投資勘定についてはバーゼル合意に定められた信用リスクにかかる自己資本の保有が求められる。トレーディング勘定については債券・株式および外国為替のヘッジされていないポジション

図6 BIS 自己資本比率規制

(1) 信用リスク規制：バーゼル合意



(2) マーケット・リスク規制導入後



(出所) 大川 [1995], p.31 / 畑川 [1993], p.11, 参照。

(派生商品を含む) のマーケット・リスクに対して自己資本の保有が求められる (図6)。マーケット・リスクに対して適用される自己資本は原則としてバーゼル合意の Tier1, Tier2 が想定されているが、証券会社の自己資本には慣例上短期劣後債務を算入することが認められていることから、債券・株式のマーケット・リスクをカバーする場合にのみ、条件付きで短期劣後債務を

自己資本の Tier3 として認めている⁽³²⁾。

株式の場合には、銀行がリスクを犯して高い収益をあげれば配当という形で株主に利益が還元されるが、劣後債は株式ではないので銀行がリスクを犯して高い収益をあげても、劣後債保有者の利益にはならない。その一方で銀行が倒産した場合には、劣後債保有者は債権者の中では最も不利な立場に置かれてしまう。したがって、劣後債保有者は銀行のリスク選択を最も厳しく監視するインセンティブをもつ投資家となるはずである。劣後債に対する市場の評価は、銀行のリスク選択のあり方を鋭敏に反映し、それを通じて銀行経営に市場規律⁽³³⁾を与えることが期待できる。マーケット・リスク規制案で銀行に劣後債を Tier3 に含めたことは、金融・資本市場に対して銀行に対する監視体制を強めるインセンティブを与えることになる。

おわりに

国際金融市場で1980年代に進展した証券化は、金融手段の市場化への動きであり、その推進力となったのは国際銀行業による金融仲介機能の分解であった。国際銀行業が金融仲介機能の分解によって追求したのはリスクの分散であり、証券化の本質をそのように理解すれば、90年代の国際金融市場の動向もまさにこの点において変わるところはなく、派生商品の浸透により一層洗練し複雑化した形で展開していると理解してよいであろう。

こうした状況変化に対応して、銀行監督を実施する手法もまた変化する必要に迫られ、バーゼル銀行監督委員会は1988年の自己資本比率規制に関するバーゼル合意に続いて、93年、95年とマーケット・リスクに対する規制案を新たに提示してきている。先に示された銀行監督規制の不備を修正し、より洗練されたモデル分析によって現状への適用性を高めてゆこうとする方向性は認められるものの、規制内容の複雑化はむしろ非効率性をもたらすかもしれない。いかに洗練された規制内容にも不可避免的に歪みが残されるも

のであり、それを利用する形で新金融手段が次々と開発されてくるからである。

自己資本比率規制は、世界的に金融自由化が推し進められ競争が激化し銀行業がよりリスクに展開してきたなかで、銀行のリスク選択をより健全な方向へ導くことを志向して導入、強化されてきた。しかし、銀行業は規制回避的な新金融商品を次々と開発し、自己資本比率規制によって銀行経営が当初意図した方向へ必ずしも向かうわけではないことも分かってきた。リスクに関する情報生産（リスクを審査し、負担し、管理すること）を本質的機能とする銀行業にあっては、まさにそのリスクを引き受け、負担する行為によって収益が生み出されるのである。とすれば、健全な銀行経営に求められることはリスクのない活動ではなく、過度なリスク選択に走らない姿勢であり、適切な内部管理体制の整備である。FRBのグリーンズパン議長が指摘しているように、「一つの銀行も破綻させないということは銀行監督にとって正しいゴールではない」のである（グリーンズパン [1994] , p.35）。

銀行経営に対する監督規制の根拠には、預金者（投資家）保護、すなわちエンドユーザーの立場からの考え方と、市場規律を重視する考え方がある。エンドユーザー・アプローチは、銀行と預金者の間に存在する情報の非対称性により預金者が相対的に弱い立場に置かれているとの認識から出発する考え方であり、基本的には、各国の銀行監督当局による預金保険制度や包括的セイフティーネットによって担われるべきものである。国際銀行業の活動は国内銀行業に比べて、最終的貸し手と最終的借り手の間に立つ金融仲介機能よりも銀行間の世界的ネットワークを通じた資金配分機能の比重が相対的に大きい。高度に複雑化・専門化し、大きなロットで行われる国際銀行業の活動に対する銀行監督規制は市場規律重視の視点から行われるべきである。

国際銀行監督規制に求められるものは、国際金融市場での各国の銀行業の競争条件の公平性を保ちつつ、銀行のリスク・エクスポージャーの情報開示を推し進め、市場規律を促すことによって国際銀行業の経営の健全性を高め

てゆくことである。産業としての銀行業は今後とも国内外で速いペースで変貌していくことは間違いないであろう。その実体は金融仲介機能の分解によるリスク分散であり、金融機関は各自の経営戦略に基づきリスクファクターを再構成して金融仲介サービスを提供してゆくことである。とすると、BIS自己資本比率規制のような銀行に対する共通の自己資本基準の整備だけでなく、今後銀行監督の焦点はむしろ個々の銀行経営に対するリスク評価となり、モニタリングこそが重視されるようになるだろう。

[注] _____

- (1) 国際銀行業という言葉は特定の銀行を指すものとしてよりむしろ、銀行のオンバランス、オフバランス双方におけるクロス・ボーダー、クロス・カレンシー活動の部分の意味すると理解すべきである。ユーロバンク、ユーロバンキングという言葉も同様である。こうした概念定義については、Dufey and Giddy [1994], pp.5-10, 13-19, が詳しい。
- (2) BIS 作業部会編・日本銀行オフバランス取引研究会訳 [1993], pp.14-15.
- (3) Edwards and Mishkin [1995], p.29 では、Kaufman and Mote [1994], pp.2-21 および Boyd and Gertler [1994], pp.2-23 を引用し、銀行業の変質が指摘されている。
- (4) 銀行の機能について情報の非対称性の概念を金融仲介の議論に応用し分かりやすく紹介しているテキストとしては、池尾・金子・鹿野 [1993] の第1章「銀行の基本機能」(pp.11-33) がある。また、Davis [1993]; Lewis [1991]; 池尾 [1995]; 堀内 [1990], などの文献を参照した。
- (5) 池尾 [1995], p.7 では、銀行業の本質は「情報生産」と「リスク管理」にあるとし、資金提供機能は情報生産(審査・債権管理)機能と信用リスク負担機能が前提となつてはじめて発揮されるとしている。銀行が資金提供機能のみを内容とする金融サービスを提供しても、それは何ら正の純現在価値を生むものとならないことを指摘している。
- (6) Dufey and Giddy [1994], pp.235, 276 は、ユーロ市場における金融仲介の本質が分解(unbundling)であると指摘している。
- (7) シンジケート・ローンには、ダイレクト・ローン・シンジケート(direct loan syndicate)とパーティシペーション・シンジケート(participate syndicate)の二つの方式があり、前者は貸出に参加する銀行が共通の契約書を有し、借り手に共同貸し手として資金を供与するものである。ここではパーティシペーション・シンジケートの方式を取り上げて議論している。詳しくはDufey and Giddy [1994], pp.249-258,

を参照されたい。

- (8) アメリカのマネーセンター・バンクの総資産に対する自己資本比率は1972年末の4.5%から79年9月には3.5%へと低下した。また少数の途上国への貸付集中の結果、79年半ばまでに米銀は対外債権総額の45% (ただし、G10諸国とスイス、オフショア・センターを除く) をLDC7カ国 (アルゼンチン、ブラジル、韓国、メキシコ、フィリピン、台湾、ベネズエラ) に集中させていた (Morgan Guaranty Trust [1979], pp.6-8)。
- (9) シンジケート・ローンは、銀行の金融仲介機能が分解されやすいようにその価格が設定されている。シンジケート・ローンの価格は主として三つの部分、すなわちLIBOR、スプレッド、種々の手数料から構成されている。スプレッドはLIBORに上乗せされる金利で、通常貸出期間中固定され、スプレッドに手数料を含めたものが銀行の金利収入となる。これは資金提供機能とリスク負担機能に対する報酬である。一般には金利スプレッドが市場状況や借り手の信用度の判断材料とされることが多い。手数料には、幹事手数料 (貸出元本の一定比率で、期初一括払い)、約定料 (調印後貸出の未引出し部分に対して徴収される手数料、すなわちリボルビング・クレジット・ファシリティの未使用部分に対する一定比率で、期中年払い)、そして事務幹事手数料と諸費用がある (Dufey and Giddy [1994], p.254)。手数料は主幹事行の情報生産 (審査・債権管理機能) 業務に対する報酬である。
- (10) Davis [1993], p.46.
- (11) 入江 [1984], pp.2-3.
- (12) 1987年の株価暴落以降、借り手、貸し手双方に証券市場に対する流動性懸念が生じたことが、MOFsの利用拡大につながっている。89年に入ると市場で活発であった一流企業の借入主体のMOFsの設定がほぼ完了し、銀行も利益の薄い業務に消極的となったためMOFsは大幅に減少した (国際決済銀行 [1990], p.23)。MOFsの詳細は、Bank of England [1988], p.212, 参照。
- (13) NIFの機能の詳細については、BIS [1986], pp.19-36, 参照。
- (14) Bullock, [1987], pp.78-80.
- (15) 国際決済銀行 [1990], p.27.
- (16) 国際決済銀行ユーロカレンシー・スタンディング委員会・日本銀行仮訳 [1995], pp.50-51.
- (17) BIS [1986], 編・日本銀行オフバランス取引研究会訳 [1993], p.4.
- (19) BIS [1986], pp.153-154.
- (20) 自己資本の重要性と銀行の健全経営規制については、堀内 [1992], p.6, およびLewis [1991], pp.126-127, を参照した。
- (21) イギリスでは1980年9月に、イングランド銀行が79年銀行法に基づいて自己資本充実度に関するガイドラインを発表した。指導基準は非公表で、各銀行個別に

- 指導が行われていた。85年4月にはオフバランス取引のNIFに対しても自己資本比率規制が適用され、これを契機にNIFは減少していった(本田 [1988], pp.2-10)。
- (22) アメリカにおける自己資本比率規制の歴史については、Alfriend [1988] が詳しい。
- (23) OECD 編・日本証券経済研究所訳 [1991], pp.92-93.
- (24) Alfriend [1988], p.30.
- (25) 守分 [1988], p.16.
- (26) 例えば、同質(同レベルのリスクである)の資産を保有する2銀行(A銀行・B銀行)を想定してみよう。一般引当金をA銀行は3.5%, B銀行は2%保有していたとしよう。B銀行は本来A銀行と同レベルの一般引当金を積むことができるが差額 $(3.5 - 2)$ の1.5%をTier1の自己資本で保有したとしたら、B銀行のTier1に対する自己資本比率はA銀行より高くなってしまう。また、この引当金が特定資産に対するものであった場合は、Tier2の自己資本に全く算入されない(Dale [1994], pp.173-174)。
- (27) 今回はネットティング、マーケット・リスク、金利リスクに関する三つのコンサルテーション・ペーパーによるパッケージ提案からなっている。すなわち、「自己資本充実を目的としたネットティング効果の承認について」、「マーケット・リスクに関する銀行監督上の取扱い」、「銀行の金利リスク測定フレームワーク」である(畑川 [1993], p.4)。
- (28) 1988年のバーゼル合意では、2当事者間のネットティングのうち、①同一相手、②同一履行期日、③同一通貨建ての債権・債務についてのみ、相殺することが認められていたが、今回の提案では、一括清算によるネットティング契約についても信用リスク削減効果を認めようとするものである。一括清算によるネットティング契約は現在スワップ取引において広く結ばれているもので、前述の3条件のうち②同一履行期日、と③同一通貨建ての債権・債務、の条件が外されることから、相殺効果が大きい。つまり、自己資本比率を引き上げる効果をもつものである(畑川 [1993], p.5)。
- (29) 池尾 [1995], p.9.
- (30) BIS・東京銀行調査部訳 [1995], pp.235-236.
- (31) バーゼル銀行監督委員会 [1993], pp.72-75, 参照。マーケット・リスク規制案については、1995年4月にさらにその改訂案が提示されている。当初のマーケット・リスク規制案では、銀行の所要自己資本額の算出に際し、銀行がバーゼル委員会の用意した一定の算式に自行のポジションを代入すれば計算ができる形となっていたが、改訂規制案ではこの方式のほかに代替的手法として各銀行の内部モデルによってマーケット・リスクを計測する手法を盛り込んだ点が最大の変更点である(BISマーケット・リスク規制案・日本銀行仮訳 [1995])。

(32) 畑川 [1993], p.7.

(33) 市場規律とは、市場の有力な投資家たちが銀行経営の健全性に注目し、健全性の相違に応じて資金供給の条件を変えるような市場の選別活動を意味する。市場規律機能にとって本質的に重要なのは、銀行の経営内容に関する的確な情報の開示であることが指摘されている (堀内 [1992], p.8)。

〔参考文献〕

池尾和人 [1990], 『銀行リスクと規制の経済学』東洋経済新報社。

— [1995], 「金融仲介機能の新たな展開をめぐる」(『金融』, 4月) 4～10ページ。

池尾和人・金子隆・鹿野嘉昭 [1993], 『ゼミナール現代の銀行』東洋経済新報社。

入江恭平 [1984], 「ユーロ・シンジケート・ローン市場の"証券市場化" — 国際金融市場における商業銀行と投資銀行」(『証研レポート』No.1256, 5月21日) 1～7ページ。

OECD編・日本証券経済研究所訳 [1991], 『国際金融危機と証券市場』日本証券経済研究所。

大川昌利 [1995], 「バーゼル銀行監督委員会による改訂マーケット・リスク規制案について」(『金融』, 3月) 29～35ページ。

グリーンSPAN, アラン [1994], 「新しい時代における銀行監督のあり方」(『金融財政事情』, 8月1日) 28～36ページ。

国際決済銀行 [1990], 「国際金融・資本市場 — 第60回国際決済銀行年次報告より」(『東京銀行月報』第42巻第8号, 1990年8月) 4～56ページ。

国際決済銀行ユーロカレンシー・スタンディング委員会・日本銀行仮訳 [1995], 「金融派生商品市場の実態およびマクロプルーフデンス面に与える影響の把握方法に関する報告書」(『金融』, 3月) 47～74ページ。

ゴランド, デビッド著・井澤裕司・筒井義郎・平山健二郎・福田充男・森伸宏訳 [1992], 『1990年代の金融規制』有斐閣。

畑川高志 [1993], 「バーゼル銀行監督委員会の新提案について — マーケット・リスク規制案等」(『金融』, 6月) 4～11ページ。

バーゼル銀行監督委員会 [1993], 「ネットィング, マーケット・リスクおよび金利リスク: 銀行の健全性の監督について — 市中協議のための提案」(『地銀協月報』, 5月) 72～75ページ。

BIS・東京銀行調査部訳 [1995], 『BIS世界金融レポート'95』(第65回国際決済銀

行年次報告) 日本経済新聞社。

BIS 銀行規制監督委員会協議用資料 [1987 年 12 月]・日本銀行仮訳 [1988], 「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化への提言」(『金融』, 2 月) 20~33 ページ。

BIS 作業部会編・日本銀行オフバランス取引研究会訳 [1993], 『変貌する国際金融市場 — オフバランス取引の急増とその影響』金融財政事情研究会。

BIS マーケット・リスク規制案・日本銀行仮訳 [1995], 『日経金融新聞』5 月 1 日。ブライアント, R・C 著・高橋俊治・首藤恵訳 [1988], 『金融の国際化と国際銀行業』東洋経済新報社。

堀内昭義 [1989], 「金融システムの構造変化としての『証券化』」(『金融』, 1 月) 14~21 ページ。

— [1990], 『金融論』東京大学出版会。

— [1992], 「銀行経営と自己資本規制および市場規律」(『金融』, 12 月) 4~10 ページ。

本田敬吉 [1988], 「自己資本比率規制と米銀の対応」(『地銀協月報』No.342, 12 月) 2~10 ページ。

守分宣 [1988], 「自己資本比率規制の国際的統一化について」(『金融』, 2 月) 11~19 ページ。

Alfriend, M. C.[1988], “International Risk-based Capital Standard: History and Explanation,” *Economic Review*, Vol.74. (Federal Reserve Bank of Richmond), November/December 1988, pp.28-34.

Bank of England, *Bank of England Quarterly Bulletin*, various issues.

BIS [1986], *Recent Innovations in International Banking*.

Boyd, J. H. and M. Gertler [1994], “Are Banking Dead? :Or Are the Reports Greatly Exaggerated?” *Quarterly Review* (Federal Reserve Bank of Minneapolis), Summer 1994.

Bullock, G.R.[1987], *Euronotes and Euro-Commercial Paper*, Butterworths.

Dale, R. [1994], “International Banking Regulation,” in Steil, Benn eds., *International Financial Market Regulation*, Chichester: John Wiley & Sons Ltd., pp.167-196.

Davis, E. P.[1993], “Theory of Intermediation, Financial Innovation and Regulation,” *National Westminster Bank Quarterly Review*, May 1993, pp.41-53.

Diamond, D. W.[1984], “Financial Intermediation and Delegated Monitoring,” *Review of Economic Studies*, pp.393-414.

Dufey, D. and I. Giddy[1994], *The International Money Market*, 2nd edition, Englewood Cliffs(N. J.) : Prentice Hall.

- Edwards, F. R. and F. S. Mishkin [1995], "The Decline of Traditional Banking: Implications for Financial Stability and Regulatory Policy," *F.R.B.N.Y. Economic Policy Review*, Vol.1, No.2, July 1995, pp.27-42.
- Kaufman, G. G. and L. R. Mote [1994], "Is Banking a Declining Industry ? : A Historical Perspective," *Economic Perspectives* (Federal Reserve Bank of Chicago), May/June 1994.
- Levi, M. D.[1990], *International Finance: The Markets and Financial Management of Multinational Business*, 2nd edition, New York: McGraw-Hill Publishing Company.
- Lewis, Mervyn K.[1991], "Theory and Practice of the Banking Firm," in Green, C. J. and D. T. Llewellyn eds., *Surveys in Monetary Economics (Volume 2: Financial Markets and Institutions)*, Oxford: Basil Blackwell, pp.116-165.
- Morgan Guaranty Trust [1979], *World Financial Markets*, December 1979.
- OECD, *Financial Market Trends*, various issues.