

欧州銀行における自己資本比率の動向

——変動要因と構図——

山口 昌 樹

- 1 はじめに
- 2 研究の背景
- 3 自己資本比率の変動要因
- 4 クラスタ分析による俯瞰
- 5 むすび

1 はじめに

本稿の分析対象はサブプライム危機、そして欧州ソブリン危機に立て続けに見舞われた欧州銀行である。欧州銀行は甚大な被害によって自己資本を大きく毀損させ、欧州の金融システムの不安定性は大きな注目を集めたが、欧州中央銀行による長期資金供給オペや国債買い入れ策がソブリン危機と銀行危機との連鎖を断ち切るべく打ち出されたことで銀行危機は終息へ向かった。今や、欧州銀行を巡っての関心は危機の構造そのものではなく、危機の再発防止に向けた制度構築へと移っている。

しかし、危機以前に欧州銀行が抱えていたバランスシート構造の問題やトレーディング勘定の膨張という問題は解消されたのであろうか。言い換えると、欧州銀行は危機からどのような回復過程を辿っているのか。欧州銀行はバーゼルⅢの導入や単一監督制度のモニタリングといった規制の厳格化に直面しながら危機以前の問題に対する調整を進めており、現時点で欧州銀行の動向を俯瞰しておくことは欧州銀行業の今後の変容を評価する上で不可欠な作業であろう。

そこで本稿は規制強化と密接な関係がある自己資本比率の観点から欧州銀行の回復状況を俯瞰することを課題とする。分析は自己資本比率の変動に貢献する要因を自己資本、リスクウェイトアセット、総資産に分解し、それぞれの要因の大きさの違いを測定することによって危機後から現時点までの回復状況を捕捉する。また、欧州銀行の動向を俯瞰するために集計されたマクロデータから一般的な傾向を見るのではなく、銀行間の差異についてマイクロデータを利用することで明らかにして回復状況の構図を描きたい。

次節以降の構成は次の通りである。まず第2節では研究の背景である銀行規制の厳格化、具体

的にはバーゼルⅢと銀行同盟の単一監督制度について詳細を確認する。その上で、厳格化の影響を見通すために欧州銀行の特徴をバランスシート構造から見ていく。第3節では自己資本比率の調整方法を解説すると同時に、欧州銀行が自己資本比率に関連して取った対応も合わせて紹介する。さらに、第3節では2つの分析を行う。1つ目の分析は自己資本比率の変動要因を抽出して一般的な動向を記述統計量によって確認する。2つ目の分析は分析対象の銀行を危機の影響に基づいて2つのグループに分類し、変動要因にグループ間で差異が観察されるか検証する。第4節は4つの基準に基づいて各銀行をクラスター分析によって分類し、回復過程における進捗の違いについて構図を描きたい。むすびにおいて分析で得られた知見をまとめ、今後の研究の方向性を示す。

2 研究の背景

2.1 銀行規制の強化

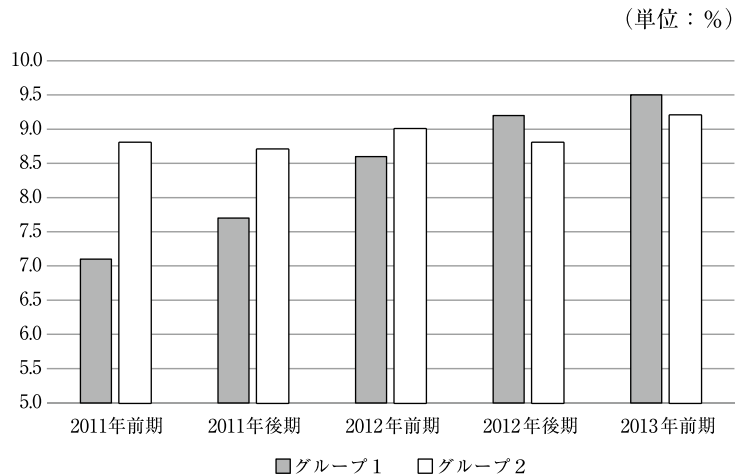
サブプライム危機と欧州ソブリン危機で露呈した銀行の脆弱性に対処するため、銀行に対して保有するポートフォリオのリスクを減らし、質の高い資本基盤を構築するよう圧力が強まっている。このことを端的に表しているのが銀行規制の強化、精緻化である。

まず、資本面についてはバーゼル銀行監督委員会が2010年9月に公表した規制強化策であるバーゼルⅢにおいて自己資本を損失吸収力の観点からより詳細に把握することになった。バーゼルⅡまでは自己資本はTier 1とTier 2から構成される総自己資本によって計測され、自己資本比率は総自己資本に対するリスクウェイトアセットの比として算出された。この比率が8%以上になるよう求められてきた。

バーゼルⅢではこれに加えて自己資本を認識する新たな概念として普通株式等Tier 1が導入された。普通株式等Tier 1とは最も損失吸収力の高い資本である普通株式と内部留保等を合わせたものを指す。普通株式等Tier 1のリスクウェイトアセットに対する比率が普通株式等Tier 1比率であり、この比率の最低水準は4.5%と定められているが、実質的には2019年1月までに7%以上になるよう求められる。自己資本規制の強化によって銀行に対して自己資本の質を高めるよう圧力がかかっている。

現在までのところ大手行は資本基盤の強化を着実に進めていることが「バーゼルⅢモニタリングレポート」から読み取れる。このレポートはバーゼル銀行監督委員会によって6月末と12月末に実施されるバーゼルⅢの達成状況チェックの報告である。直近のレポートは2014年3月に公表された2013年6月末実施分であり、調査対象は227行にのぼり、そのうち102行はグループ1と分類されるTier 1資本が30億ユーロ以上の大規模国際銀行である。報告によると、グループ1について普通株式等Tier 1比率7%の達成に必要な資本の不足額は575億ユーロであり、これは2012年末の不足額1150億ユーロから半減したという結果である。また、普通株式等Tier 1比率について

図1 普通株式等 Tier 1 比率の推移



出所) Basel Committee on Banking Supervision, Basel III Monitoring Report, March 2014より筆者作成

はグループ 1 の平均がすでに9.5%に達しており、グループ 1 の95%の銀行が7%の基準をクリアしている（図1）。

次に、資産側についても銀行規制の精緻化が進められ、銀行が資産圧縮を進めるようなインセンティブが導入されている。2011年末に欧州で導入されたバーゼル2.5はサブプライム問題に端を発する金融危機への当面の対処として、銀行勘定の証券化商品の取扱い及びトレーディング勘定の取扱いを強化した。変更の要点の1つは再証券化商品のリスクウェイト引き上げであり、「再証券化取引」という新たなカテゴリが設けられ、再証券化取引に基づくエクスポージャーは、証券化エクスポージャー対比で大幅に大きなリスクウェイトが適用される。もう1つの要点はストレス Value-at-Risk が導入され、ストレス時のデータを用いた VaR を計測し、現在計測している VaR に上乘せすることでトレーディング勘定についてのリスク認識が厳格化された。

また、2014年から欧州で導入されたバーゼルⅢではレバレッジ比率を3%以上に維持することが求められるようになった。レバレッジ比率はTier 1 資本のオンバランス項目とオフバランス項目から構成されるエクスポージャー額に対する比率である。銀行部門におけるレバレッジの積み上げを抑制することが規制の目的であり、そのため非リスクベースの指標により銀行システムにおける過度のオンバランスシート、オフバランスシート上のレバレッジの積み上げを監視する。

さらに、銀行同盟の第一の柱である単一監督制度の発足に伴って欧州銀行に対する監視はますます厳しくなっている。単一監督制度に関する法案が2013年9月に欧州議会で採択され、10月にEU財務相会合で承認された。これにより、2014年11月から欧州中央銀行が単一監督制度の任務を開始できるように監督上のリスク評価、資産評価、ストレステストから構成される銀行に対する包括的評価が行われている。この作業の対象は単一監督制度に参加するユーロ圏18カ国の大手銀

行128行であり、評価対象の銀行の資産を合計するとユーロ圏の銀行が保有する資産全体の約85%に相当し、EUにおいてはこれまでにない規模の銀行のバランスシート評価である。

このように資本金面、資産面ともに銀行に対する規制が厳格なものとなっており、こうした圧力の下で各銀行がバランスシート構造の調整に動いている。

2.2 欧州銀行への影響

銀行規制の厳格化という国際的な潮流は欧州銀行を直撃することになる。これは欧州銀行のバランスシート構造の特徴から容易に予想されることである。特徴の1つはバランスシートの資産面にあり、サブプライム危機以前に欧州銀行はその資産を急激に膨張させていたことである。Shin (2012)の説明によると、欧州銀行が資産を膨張させた主な要因は2つあり、第一にユーロ導入によって為替リスクが消滅したことが南欧諸国への投資を助長したことがある。第二に、バーゼルⅡの採用によってリスクウェイトの低い資産を大量に保有したことも資産膨張の要因である。こうした資産の代表格として住宅ローン、国債、短期売買の有価証券が挙げられる。

欧州銀行にはユニバーサルバンキングの伝統があり資産運用業務等を含めて幅広い業務を行っていたことから米国の金融機関と比較して高いレバレッジによる資産運用を行ってきたことを内閣府(2008)も指摘している。そのため、自己資本比率やTier 1比率について欧州銀行は高い比率を維持していたのだが、リスクウェイト資産ではなく総資産を用いたレバレッジ比率は米国と比較してかなり低い数値であった。つまり、バーゼルⅡにおける自己資本比率という尺度では欧州銀行のレバレッジに基づく資産膨張の状況を評価することができなかったのである。昨今の銀行規制改革ではレバレッジの膨張にも監視が行き届くことになったため欧州銀行は過剰に膨張した資産の圧縮を余儀なくされている。

欧州銀行のもう1つの特徴は米国や日本の銀行と比べ、預金よりもインターバンク市場での資金調達や銀行債発行による資金調達への依存度が高いことである。この特徴は表1での米国との預貸率の対比で示すことができる。預貸率は預金調達に対する貸出金運用の比であるから、その値が100%を超えているということは預金調達額を超えて貸出を行っており、預金額を超える部分について市場性資金で調達していることになる。欧州銀行の預貸率は米国と比較して明らかに高

表1 預貸率の推移

(単位: %)

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
ユーロ圏	134	136	140	133	127	126
英国	111	110	113	114	107	102
米国	96	97	95	82	84	77

出所) IMF, Global Financial Stability Report, April 2012 より筆者作成

く、その傾向はサブプライム危機とソブリン危機を通じて継続しており、市場性資金への依存が確認できる。

こうした調達構造がサブプライム危機とソブリン危機の際には欧州銀行を窮地に追い詰めた。インターバンク市場と債券市場における資金調達が厳格化して欧州銀行の資金調達環境は急激に厳しくなり、多くの銀行が資金繰りに行き詰まった。これは銀行が流動性リスク管理を蔑ろにしたために起こった事態であった。

この点についても銀行のインセンティブを変更する規制改革が行われ、バーゼルⅢは2つの定量的な流動性規制を導入した。1つはストレス時の預金流出等への対応力を強化するための流動性カバレッジ比率であり、この規制は30日間継続する強いストレスシナリオに耐えうるだけの高品質な流動資産を保有することを銀行に求める。もう1つは資産と負債とのミスマッチを捕捉するネット安定調達比率であり、長期の運用資産に対応する長期かつ安定的な調達手段を確保させることを目的とする¹⁾。

なお、「バーゼルⅢモニタリングレポート」には流動性カバレッジ比率の進捗が報告されている。この規制は2015年は60%、2019年には100%が基準となるものであり、2013年6月の調査ではグループ1の平均は114%で、72%の銀行が100%基準を達成していた。こうした流動性に対する規制も銀行に対する資産圧縮の圧力となる。なぜなら規制によって市場調達への依存度を引き下げるということは預金調達額を超える運用を減らさざるをえないためである。

銀行に対する監視が強まる中で欧州銀行は自己資本比率を着実に回復させてきた。ECB（2013）の調査によると、「重要な銀行グループ」（significant banking group）の資本基盤は回復中であり、2008年の世界金融危機当初から2013年第3四半期にかけてコア Tier 1 資本比率を11%超と4%以上も上昇させている。多くの大手行はバーゼルⅢの普通株式等 Tier 1 比率9%という基準を2013年9月に達成しており、欧州以外の地域の競争相手とほぼ同等となっている。こうした自己資本比率の上昇は資本増強と資産削減とで達成されたが、ただし、この2つの要素がどの程度まで貢献したかは銀行ごとに異なる。

銀行の自己資本比率の回復過程をサブプライム危機以降について追いかけた先行研究としてCohen and Scatigna（2014）がある。この研究は先進国と新興国を所在とする大規模銀行94行を対象として自己資本比率の変動に寄与した要因を特定した。自己資本比率の上昇に最も貢献した要因は内部留保の増加であり、資産圧縮の役割はそれより小さいものであったことを観察した。また、内部留保の増加は配当流出の抑制と貸出スプレッドの拡大が助長したものであることを確認した。ただし、世界的に見ればこうした傾向は一般的なものとして確認はできるのであるが、欧州

1) 流動性カバレッジ比率は2015年1月1日より段階的に導入され、ネット安定調達比率については2018年1月1日に最低基準として導入される予定である。

銀行の動向は他の地域の銀行とは著しく異なっていることも報告されている。そこで本稿は対象を欧州銀行に絞り、その動向をより詳細に追うことで欧州銀行の現状について概観を提供したい。

3 自己資本比率の変動要因

3.1 自己資本比率の調整手法

自己資本比率の変動、現在の文脈に沿って言い換えると、自己資本比率を高めるための調整手法は4つ挙げられる。まずは内部留保の積み上げである。バーゼルⅢにおいては自己資本の質についての改革が実施されたわけだが、自己資本の質とは損失吸収力とほぼ同義で有り、中核的自己資本(Tier 1)のうち損失吸収力が高い狭義の普通株式等 Tier 1 という尺度によって自己資本の質を測定する。この普通株式等 Tier 1 の主要項目が普通株式と内部留保であり、内部留保は自己資本においてこのような位置づけにあるため主要な調整手法だと言える。

内部留保を積み上げるにはいくつかのやり方がある。株主に対する配当の流出を抑制することによって純利益は銀行内部に留まることになる。あるいは、貸出スプレッドを拡大させることで利益を増大させることも内部留保の積み上げに貢献する。あるいは貸出以外の業務に注力して収益を増強したり、営業経費を削減することによっても純利益を増やして内部留保の源泉とすることが可能である。

自己資本比率を高める第二の手法は新株発行である。中核的自己資本における主要な構成項目である普通株式を増やすことは自己資本基盤の拡充に直接的に貢献する。ただし、金融危機で大きくダメージを受けた銀行が株式市場で新株を発行することは困難が伴う。また、平時においても新株発行は既存株主にとっては株式価値の希薄化が懸念されるため選択肢としては避けたいものである。

欧州においてはソブリン危機が終息しつつあることを受けて、増資による資本増強の動きが見られるようになってきた。2013年秋、資産規模で英国第2位の銀行であるパークレイズは総額58億ポンド(94億ドル)の株主割増資を完了した。既存株主の94.6%が増資に応じた。パークレイズの資本は2013年6月末時点でバーゼルⅢの基準を満たす水準を128億ポンド下回った。英国規制当局がレバレッジ比率を2014年半ばまでに3%に引き上げるよう要求していることを受けてパークレイズは増資を実施した。この他に、バンク・オブ・アイルランド、オーストリアのライフアイゼン・バンク・インターナショナル、フランスのクレディ・アグリコルは今年そろって、新株発行あるいは資本増強に向けた債券発行に動いた²⁾。

2) ロイター、2013年7月31日、「英パークレイズなど欧州銀、増資・資産売却計画相次ぎ発表」
<http://jp.reuters.com/article/topNews/idJPTYE96T09V20130730>、2014年4月7日アクセス

第三の調整手法は貸出圧縮や資産売却であり、これらの資産側からの調整は自己資本比率の算出において分母となるリスクアセットを削減することで分子である自己資本とのバランスを修正する。自己資本比率の積み増しを求められている欧州銀行は保有資産の売却を迫られた。IMFは2012年10月に公表した世界金融安定報告の中で欧州銀行は2013年までに4兆5000億ドルの資産売却が必要になると試算していた。

欧州銀行について資産売却の事例には事欠かない。みずほフィナンシャルグループは2012年にドイツ大手州立銀行のウェストLBからブラジル銀行子会社を買収した。また、一部国有化されたドイツのコメルツ銀行は資産健全化に向けた広範な取り組みの一環として、不良化した7億1000万ユーロ規模のスペインの商業用不動産融資債権を投資家に2014年に売却した³⁾。なお、ソブリン危機が終息した現在に至っても、単一監督メカニズムが稼働する前の2014年内に欧州中央銀行が実施する資産査定があるため欧州銀行に対する資産売却の圧力は継続している。

第四の調整手法もまた資産側からの調整であり、リスク資産をリスクウェイトの高い資産からリスクウェイトの低い資産へと入れ替える手法である。

3.2 分析1

欧州銀行について自己資本比率の動向がどういった要因から説明できるのかを検証する。本稿ではCohen and Scatigna (2014) の手法を援用して、自己資本比率の変動に各要因がどの程度まで寄与したかを算出する。まず、基準時点の資本とリスクウェイトアセットをそれぞれ K_0 , RWA_0 、比較時点の資本とリスクウェイトアセットをそれぞれ K_1 , RWA_1 とする。なお、ここで資本は普通株式と内部留保から構成される中核的自己資本である。リスクウェイトアセットはバーゼルⅡ基準で算出したものである。各時点の自己資本比率は $\frac{K_0}{RWA_0}$, $\frac{K_1}{RWA_1}$ と表される。分析の手始めとして自己資本比率の変動に対して自己資本とリスクウェイトアセットのいずれがより大きく寄与したかを見る。各要因の寄与は次のように分解できる。

$$\frac{K_1/RWA_1}{K_0/RWA_0} = \frac{K_1}{K_0} \div \frac{RWA_1}{RWA_0}$$

さらに、自己資本比率の変化に対する総資産 TA の変動の影響を観察することも可能であることが以下の式から分かる。欧州銀行の動向を追う上で、リスクアセットばかりでなく総資産の変動を観察することも有意義であろう。

$$\frac{K_1/RWA_1}{K_0/RWA_0} = \frac{\frac{K_1}{K_0}}{\left(\frac{RWA_1/TA_1}{RWA_0/TA_0}\right)\left(\frac{TA_1}{TA_0}\right)}$$

3) ウォールストリートジャーナル、2014年2月10日、「欧州銀、ECBの資産査定を前に資産売却継続」
<http://jp.wsj.com/article/SB10001424052702303374704579373760965288046.html>, 2014年4月7日アクセス

分析に使用するデータは Bureau van Dijk 社のデータベース BankScope から取得した。このデータベースから銀行の詳細な財務データが入手できる。自己資本比率の変動を知るため基準時点を2009年とし直近の2013年を比較時点とする。つまり、リーマンショックによって大きく毀損した銀行の資本基盤がどの程度まで回復したかを見ていく。分析対象となる銀行の数は欧州の13カ国に所在を置く39行である。各国経済への影響が大きいと推察される大規模銀行を選定している。また、分析対象は金融安定理事会（Financial Stability Board）が指定するグローバルにシステム上重要な銀行（GSIB: globally systematically important banks）29行のうち14行を含む。なお、分析対象となった銀行の一覧を表2に示しておく。

表3の記述統計量から分析対象となった欧州銀行の動向について一般的な傾向がうかがわれる。第一に、2009年から2013年にかけて自己資本比率は平均で10.4%から13.4%へと着実に回復している。2009年時点では自己資本比率の最小値は6.6%であったが、2013年には最小値が9.8%になっており自己資本比率は全般的に上昇した。バーゼルⅢの導入、銀行同盟における単一監督制度でのモニタリングに対応すべく欧州の大規模銀行は自己資本比率の向上へ動いている。

第二に、欧州銀行は自己資本比率の上昇のため自己資本の増強とリスクウェイトアセットの削

表2 分析対象の銀行リスト

所 在	銀 行 名	総資産		所 在	銀 行 名	総資産	
		2013年末	GSIB			2013年末	GSIB
		(10億USD)				(10億USD)	
英国	Barclays Bank Plc	2,162	○	アイルランド	Bank of Ireland	182	
	HSBC Holdings Plc	2,671	○		Allied Irish Banks	162	
	Lloyds Banking Group Plc	1,394		イタリア	UniCredit SpA	1,166	○
	Royal Bank of Scotland Plc	1,692	○		Intesa Sanpaolo	863	
	Stabandard Chartered Plc	674	○		Banca Monte dei Paschi di Siena	274	
オーストリア	Erste Group Bank AG	275		ポーランド	PKO Bank Polski	66	
	Raiffeisen Zentralbank Oestereich AG	203			ポルトガル	Banco Commercial Portugues	113
					Banco Esprito Santo SA	111	
フランス	BNP Paribas	2,482	○	スペイン	Banco Santander SA	1,538	○
	Credit Agricole S.A.	2,119	○		BBVA	803	○
	Societe Generale	1,703	○		La Caixa	484	
	BPCE Group	988	○	スウェーデン	Nordea Bank AB	869	○
	Credit Mutual	908			SE Banken AB	386	
Natixis	703		Svenska Handelsbanken		386		
オランダ	ING Bank NV	1,086	○		Swedbank AB	283	
ドイツ	Deutsche Bank	2,222	○	スイス	UBS AG	1,132	○
	Commerzbank	758			Credit Suisse AG	958	○
	DZ Bank AG	533		ベルギー	Dexia	307	
	Bayerische Landesbanken	352			KBC Group	332	
	Norddeutsche Landesbanken	276					
Deutsche Postbank AG	222						