

バーゼル規制対応の新しい資本性証券の課題

早稲田大学大学院生 鶴沢 真
早稲田大学 大村 敬一

世界的に経済の低迷が広がるなか、銀行の健全性向上のために個別銀行に対する規制と自己資本充実が一層厳格化され、金融システムの安定性を維持するためにセーフティネットが強化されてきた。しかし、経済環境の趨勢的な低迷のもとで銀行が余儀なくされたリスクテイクの拡大、そして、グローバル化によってリスク伝播の拡大と同期化、リスク分散能力の低下が急速に広がり、金融システムの不安定性は低下するどころか、むしろ高まる傾向にある。

こうした事態は、2008年の世界的な金融危機を契機として深刻化し、ラストリゾートとしてのベイルアウト(政府による救済)負担は国家予算を圧迫している。バーゼル規制では、主要銀行の自己資本の一層の充実を掲げ、銀行にとって限界と思われるほどの水準に要求を高めている。2010年以降のギリシア債務問題に端を発する欧州危機においても、銀行のストレステストが繰り返されて自己資本充実を迫られるなど、エクイティに近い証券発行による調達ニーズが高まっていたが、その一方で増資環境が悪化していた。これらの困難を解消し、ベイルアウトによる政府負担を軽減する工夫として、一定のトリガーに抵触すれば資本に転換されるオプションの付与された新しいタイプの資本性証券の発行が急速に広がっている。本稿では、新しい資本性証券の仕組みの解明と課題の把握、それを踏まえた改善の提案を行う。負債と資本の中間に位置する資本性証券の整理を行ない、さらにベイルインに関する議論や規制上の取扱いを検討した。そして、欧州での発行状況を踏まえ、わが国のメガバンクが発行している新しい資本性証券の商品性をオプションモデルによって明らかにした。わが国では、預金保険法126条の特定1号措置によって公的資金によるセーフティネットが整備されており、投資家のインセンティブ上の問題として、商品性に関する詳細な検討や理解とは別に、政府保証を前提とした楽観的な引き受けが行われている可能性があることを、モデルによる評価から明らかにしている。

新しい資本性証券のなかでも、業績悪化時に元本削減し業績が良化すると元本が回復する双方向に元本調整する条項のついた資本性証券については、他の形態と比較し損失吸収が柔軟に行える設計となっており、優れた商品性となっている。しかし、政府救済を期待する投資家は、トリガーが発動される事態を想定しておらず、設計上の工夫が活かされていない。この現状を改善するため、総資本比率をトリガー条項として追加することと、新たなファシリティ機構を創設し、シンプルな社債やエクイティへ転換する仕組みにすることで、民間の市場メカニズムを有効に活用することを提言している。

以上