

バーゼルⅢ最終合意の国内実施規則案に対する意見書

企業の資金調達円滑化に関する協議会

(企業財務協議会 [cfta@bpf-f.or.jp](mailto:cfta@bpf-f.or.jp))

〒105 -0001 東京都港区虎ノ門 1-5-16 晩翠ビル 5 階

令和 2 年 12 月

令和 2 事務年度 金融行政方針にて、「バーゼルⅢ最終化の国内実施」に関しては令和 5 年（2023 年）3 月期からの適用、具体的な国内実施規則案については、年内公表予定とされているが、本規則案に関し当協議会として下記のとおり、意見を申し上げます。

バーゼル最終規則の標準的手法の見直しの内、事業法人の劣後債に対するリスクウェイト、特に国内基準行を対象としたリスクウェイト料率設定及び適用時期については、本邦劣後債市場への影響を十分に考慮の上、慎重に検討頂きたい。

本邦では 2015 年の事業法人による初の公募劣後債発行以降、黎明期を経て拡大を続け、昨年度の公募劣後債の発行規模は 2015 年度の凡そ 4 倍（約 1.8 兆円）、2020 年 11 月時点で年度累計約 1.3 兆円の発行が実現している。この背景には、事業法人による大型 M&A 増加の他、昨今の新型コロナウイルスによる影響を受けた発行体の資本政策手段として劣後債の重要性が増している事が挙げられる。また一方では、低金利環境下において相対的に投資妙味のある劣後債は投資家へも貴重な投資機会を創出し、間接的に投資家の業績向上に貢献してきた側面もあり、発行体・投資家双方のニーズを補いながら急速な拡大と発展を遂げたのが、今日の劣後債市場である。

この劣後債市場を従前から下支えしているのは、国内基準行を含む地域金融機関の存在であり、2019 年度の事業法人劣後債の販売実績を見ても、販売額の凡そ 4 割<sup>1</sup>を地域金融機関が占めている。今後公表予定の国内規則案の標準的手法の見直し内容次第では、国内基準行（主に地域金融機関）による劣後債投資への急速な需要減退、ひいては劣後債市場の縮小を招く可能性について当協議会では懸念している。主な理由は以下の通り。

- ①リスクウェイト引き上げにより劣後債投資へのハードルが上がる。
- ②流通市場での売却を前提として発行市場に参画している投資家（投資信託・投資顧問等）が、流通市場での地域金融機関の買い控えを想定して発行市場への参加を見送る。
- ③上記の結果、発行市場及び流通市場におけるスプレッド水準が上昇、コロナ禍で落ち込んだ企業業績を更に圧迫する。

年内公表予定とする国内規則案にて、仮にバーゼルⅢ最終規則の内容を踏襲し、国内基準行の劣後債に対するリスクウェイトを一律 150%（現行規則では外部格付に応じて 20%～150%）とした場合、特に高格付発行体の劣後債に大きな影響を及ぼすことが想定される。既存のリスクウェイト体系から変更ある場合、適用開始時に即座に大幅なリスクウェイト引き上げを実施するのでは無く、新型コロナウイルスの企業への影響が収束するまでの間は暫定的な経過措置（段階的なリスクウェイト引き上げ）も検討願いたい。

以上

<sup>1</sup> 2019 年度発行の POT 方式を採用した事業法人公募劣後債の内、地銀・系統下部・地方公的等を集計。