

バーゼル規制における個別リスクの「追加的デフォルトリスク」をめぐる攻防

宇野智之

「バーゼルⅡ」が大詰めを迎えるなか、個別リスク資本におけるデフォルト（債務不履行）リスクの扱いが注目を浴びており、1銀行当たり平均27億ドルまで自己資本賦課を増加させる必要があるという試算もされている。

個別リスクの変遷

「バーゼル規制」の目的は、銀行における規制上の所要自己資本賦課を実際リスク量に近づけ、銀行の健全性を確保することである。

まず、1988年に発効された「バーゼルⅠ」では、融資先の破綻の可能性など、信用リスクに応じた自己資本賦課が義務づけられた。その後1996年には、保有商品の価格変動など市場リスクへの対応規制が導入され、2007年の「バーゼルⅡ」では、オペレーショナルリスクが追加されている。その間、信用・市場リスク算出の議論も並行して精緻化されてきている。本稿では市場リスクにおけるデフォルトリスクをめぐる状況を紹介する。

バーゼル銀行監督委員会は、現行の規制ではトレーディング勘定におけるデフォルトリスクの扱いが甘いとの認識から、「VaR（バリュー・アット・リスク）計算で捉えきれないトレーディング勘定における『追加的デフォルトリスク（Incremental Default Risk：IDR）』の算出」を最新の市中協議文書で要求している^{注1}。

この背景には、比較的厳しい銀行勘定の規制を逃れるために、信用リスクの高い商品を銀行勘定からトレ

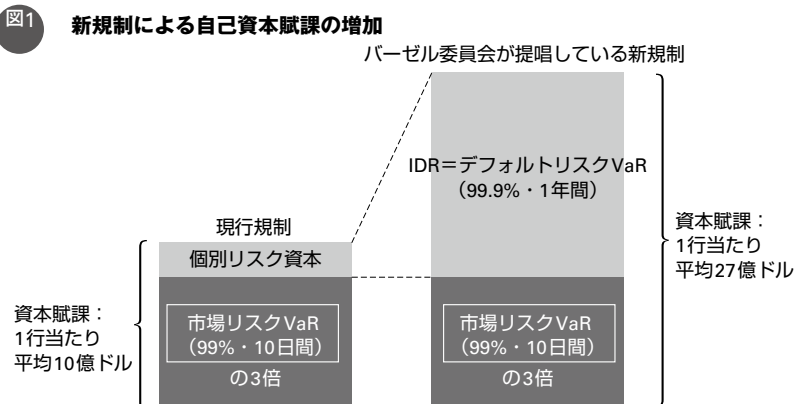
ーディング勘定に移動させ、トレーディング勘定に「市場性信用リスクを内包する低流動的な商品」が増加したという認識がある（元米国FRB〈連邦準備制度理事会〉のソーザン・バイス氏^{注2}、サンガードのデイビッド・ロウ氏^{注3}など）。

IDRの新規制に対し、ISDA（国際スワップデリバティブ協会）は、主要投資銀行7行（バンク・オブ・アメリカ、シティ、クレディ・スイス、ドイツ銀行、モルガン・スタンレー、王立スコットランド銀行、UBS）と新規制による影響を調査し、バーゼル委員会が提唱するとおりIDRの算出が実施されれば、銀行によっては最大4倍以上（1行当

たり42億ドル）の自己資本賦課が必要になると試算、トレーディングビジネスそのものへの重大な影響を危惧している^{注4}。

現行規制とIDRの違い

現在、銀行がトレーディング勘定で保有する資産については、市場リスクVaRの3倍、およびわずかな額の個別リスクに対する資本賦課^{注5}の確保が求められているにすぎない。「3倍」の意味は、VaRモデルで捉えきれないリスク^{注6}への担保、個別リスクに対する資本賦課額（以下、「個別リスク資本」）とは、イベントリスクやデフォルトリスクに対する特別な引当金である^{注7}。



注) VaR：一定期間に一定確率で発生する金融資産の最大損失想定額を示すリスク指標
出所) 各種資料よりNRIヨーロッパ作成

対する新規制では、トレーディング勘定におけるデフォルトリスクを、銀行勘定と同等の堅牢性で計算することを要求している。具体的には、個別リスク資本を廃止、代わりに、IDR（デフォルトリスクVaR）を信頼度99.9%・保有期間1年間といった信用リスクと同様の条件（市場リスクVaRは信頼度99%・保有期間10日間）で計算する^{注8}（図1）。

ここで、デフォルトリスクVaRとは、デフォルトに起因する非期待損失を、上述の信頼度・保有期間条件で算出したものである。商品の長期保有・発生確率の低いリスクに備えるためのリスク算出方法といえる。

何が問題なのか——ISDA業界連合の論点

バーゼル委員会の考え方自体には賛同しつつも、ISDA、IIF^{注9}、LIBA^{注10}、IBFed^{注11}、そして前述の主要投資銀行は、新規制が要求する自己資本賦課の算出方法には次の2つの問題があると主張している^{注12}。

- ①デフォルトリスクの計算基準（99.9%・1年間）が市場リスク（99%・10日間）と比べて厳しすぎるため、トレーディング勘定におけるデフォルトリスクへの過度な傾倒につながる
- ②デフォルトリスクと市場リスクの単純な加算は「相関＝1」を意味するが、これは非現実的である

②の批判については、たとえば、トレーディング勘定の信用ショート戦略では「相関＜0」になるため、ポジションのネッティングは理にかなっており、単純な加算は正確ではないことがわかる。

このほかに、新規制が規定的すぎるため、今後のマーケット動向に対応しづらくなる、といった批判も聞かれる^{注13}。

そこで、ISDAはより現実的な代

表1 ISDA業界連合による新規制の影響調査結果

(単位：%)				
資本賦課	基本市場リスク資本（BMRC）	従来の計算方法	ISDA業界連合提唱	バーゼル委員会提唱案
計算方法	3×市場リスクVaR（99%・10日間）	BMRC＋個別リスク資本	BMRC＋分散IDR（60日間）	BMRC＋分散IDR（1年間）
業界平均	88	100	133	270
業界最小値	81	100	108	175
業界最大値	97	100	165	419

出所）各種資料よりNRIヨーロッパ作成

替案を提唱、必要な自己資本賦課を計算し直している（表1）。この結果、バーゼル委員会の新規制では1行当たり現行の平均2.7倍であった自己資本は、代替案では1.3倍にとどまっている。代替案では、①に関しては、トレーディング勘定のポジションを解消するのに3カ月もあれば十分と判断、信頼度99.9%・保有期間は60日（営業日数）とし、②に関しては、デフォルトリスクと市場リスクの間の分散（「相関＝1」以下）を可能としている。

規制対応を超える、実質的リスク管理への示唆

IDRをめぐる議論はバーゼル規制やトレーディング勘定にとどまらない。リスク管理の精緻化は、規制対応だけでなく、実質的なリスク管理においても不可欠なため、リスク資産を保有するすべての金融機関にとって重要な示唆を与えるだろう。

注

- 1 バーゼル委員会は、バーゼルⅡ関連の最新市中協議文書「トレーディング勘定における追加的デフォルトリスクにかかわる自己資本の算出のためのガイドライン」を2007年10月に公表、2008年2月までコメントを受け付けていた。原文はバーゼル委員会“Consultative document：Guidelines for Computing Capital for Incremental Default Risk in the Trading Book,” 2007（<http://www.bis.org/>）

- 2 Bies, S. “Remarks by Governor Susan Schmidt Bies,” November 2005
- 3 Rowe, D. “Cutting the Gordian Knot,” *Risk Magazine*, May 2006
- 4 ISDA IDR Technical working group “IDR Impact Study,” 2007（<http://www.isda.org/>）
- 5 個別リスクは市場リスクと（為替や金利など、個別の 이슈アと無関係な）「一般」市場リスクとの差分
- 6 一般には「テールリスク（発生確率は低い、発生すると巨額の損失となるリスク）」と認識されている
- 7 市場リスクVaRの計算に個別リスク、デフォルトリスクが織り込まれていると規制当局が認めた場合は除外される
- 8 バーゼル委員会、2006（<http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>）
- 9 IIF：Institute of International Finance, Inc.
- 10 LIBA：London Investment Banking Association
- 11 IBFed：International Banking Federation
- 12 Smillie, A. and Epperlein, E. “Compliance by Default,” *Risk Magazine*, December 2007
- 13 2007年12月にスイスのジュネーブで行われたRiskMinds2007のラウンドテーブルにて

『金融ITフォーカス』2008年5月号より転載

宇野智之（うのともゆき）

NRIヨーロッパアナリスト