

有価証券運用におけるRAFの高度化をデジタルで支援するdRAF

「dRAF」は、システム（d：デジタル化）による支援の下に、動的（d：ダイナミック）に有価証券運用のPDCAサイクルを運用することにより、戦略的意思決定（d：ディシジョンメイキング）を促すという野村総合研究所が考える新たなRAF（リスク・アパタイト・フレームワーク）の概念である。

邦銀は金融危機以降、長引く低金利環境下で収益圧力の高まりを受け、海外資産への投資割合を増やしてきた。その目的は、有価証券ポートフォリオの収益力強化にある。しかし振り返れば、邦銀の有価証券ポートフォリオは、数年おきに海外経済・金融市場の変動を受け、損失を被ってきた。

その要因の1つは、管理対象資産の特性にリスク管理アプローチが合っていないことだと考える。海外資産への投資比率の高まりと共に、海外の経済・金融環境に則したより動的で、フォワードルッキングなリスク管理態勢に移行すべきであったが、バランスシート全体に占める海外投資の割合が小さかったこともあり、リスク管理アプローチを大きく変えるまでには至らなかった¹⁾。またその背景には、リスク管理を戦略的意思決定に役立てるという視点がやや希薄であったこともあるかもしれない。

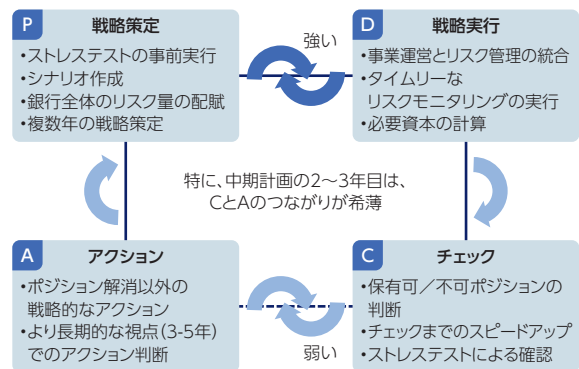
有価証券運用におけるRAFの課題点

有価証券運用における動的でフォワードルッキングなリスク管理態勢の構築には、長年「RAF」が有効と考えられ、邦銀でもその取り組みが続けられてきたが、いまだ十分に機能しているとは言いがたい。その理由は、RAFがリスクアパタイトの範囲内にリスクエクスポージャーが収まるかを確認する「静的な」枠組みに留まり、RAFの全社PDCAサイクルにおける「C（チェック）」と「A（アクション）」の結びつきが弱いことにあると考える（図表1）。RAFの実効性を高めるためには、運用を実行するフロント、リスク管理を担当するミドル、そして意思決定を行う経営陣が共通認識を持ち、密に連携し、機動的に戦略を執行することが必須となる（図表2）。

しかし現状は、認識の共有化が必ずしも十分でなく、そのため戦略の執行において機動性に欠ける。例えば「C（チェック）」により損失発生の可能性が高まると予測しても、定例の月次報告において、それにどう対応するかについての議論が十二分になされないため、機動的な「A（アクション）」に結びつかず、結果として有価証券運用において損失を繰り返すことにつながったと考える²⁾。

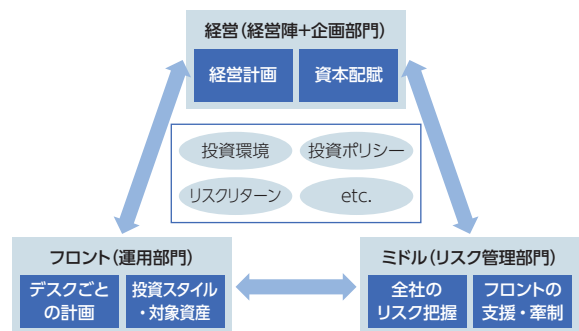
「C（チェック）」と「A（アクション）」の結びつきが弱いという課題点は、システム構成に起因するもので

図表1 RAFにおけるPDCAサイクルとその特徴



(出所) 野村総合研究所

図表2 RAF活用における部門間コミュニケーション



(出所) 野村総合研究所

NOTE

- 1) 有価証券運用業務の経験を持つ経営陣が少ないこともその理由の1つであると考え。
- 2) 邦銀へのインタビューでは、有価証券運用業務の「専門人材」(含む経営陣)の不足や損失が生じた場合に根本的な原因追及が為されていないことなども要因として指摘があった。

もある。邦銀の有価証券運用関連システムは、部門ごとに個別導入されることが多い。また規制対応や業務効率化を重視し、最適化されており、フロント、ミドル、経営陣間でリスク分析結果を共有し、戦略的意思決定に結びつけるように構成されていない。「C (チェック)」と「A (アクション)」の結びつきを強め、RAFの実効性を高めるためには、戦略的意思決定を促す部門間のコミュニケーションを活発化する情報システムインフラを整備することが不可欠である。

こうした問題意識に基づき、野村総合研究所は、システム (d: デジタル化) による支援の下に、動的 (d: ダイナミック) にRAFのPDCAサイクルを運用することにより、戦略的意思決定 (d: デシジョンメイキング) を促す「dRAF」という新たなRAFの概念を提唱している。

dRAFを実現する上で求められるシステムとは

「dRAF」を実現するシステムのポイントは、2つあると考える。①共通プラットフォーム上でのデータの共有の強化と②リスク分析機能の高度化である。

①共通プラットフォーム上でのデータの共有の強化

「C (チェック)」結果を「A (アクション)」に結びつけるために、異なる部門間で集計する前の粒度の高いデータを共有し、分析や意思決定に活用できるようにすることである。明細データを伴わない固定化したスプレッドシートや集計データを転記したレポートを部門間でやり取りするだけでは、問題の解像度が「C (チェック)」結果を「A (アクション)」に結びつけるには不十分である。

共通プラットフォーム上で同一データを共有することにより、「C (チェック)」の結果だけでなく、根拠となるデータを即時に関連部門間で共有することができる、各部門のニーズに合わせ、時間軸や単位を切り替え、再集計できる、更にドリルダウン機能により個々の取引を仔細に確認することができるようになる。

こうした機能を備えることにより、月次・週次などの定期報告サイクルでは対応し難いボラタイルな市場環境下でも、関連各部門が潜在的リスクに対して共通認識を持ち、密に連携することにより「C (チェック)」を「A (アクション)」と結びつけることが可能となる。

②リスク分析機能の高度化

1つは、ポートフォリオ全体だけでなく、それを構成する銘柄単位でリスクエクスポージャー、リスク感応度及び損益状況をリアルタイムに近い頻度で定量化・可視化することである。もう1つは、過去の市場イベントだけでなく、銀行独自の想定シナリオを含めたストレステスト・シナリオ分析機能の高度化である。これには、前述のプラットフォームを通じて、分析結果を関連各部門で参照・活用する機能が含まれる。

こうした機能を備えた「dRAF」システムを整備することが、関係各部門間の情報共有とそれに基づく議論を活発化し、適時・適切な戦略的意思決定とアクションを促すというフォワードルッキングなリスク管理態勢の実現につながると考える。

Writer's Profile



野本 直之 Naoyuki Nomoto

資産運用高度化推進室
エキスパートコンサルタント
専門は金融リスク
focus@nri.co.jp