

# 個別リスクの「追加的デフォルトリスク」を巡る攻防

バーゼルⅡが大詰めを迎える中、個別リスク資本におけるデフォルトリスクの扱いが注目を浴びており、一銀行辺り最大30億ドル以上の自己資本賦課増加という試算もされている。

## 個別リスクの変遷

バーゼル規制は、銀行における規制上の所要自己資本賦課を実際のリスク量に近づけ、銀行の健全性を確保することが目的である。1988年に発効されたバーゼルⅠでは、融資先の破綻可能性など、信用リスクに応じた自己資本賦課が義務付けられ、その後96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。信用・市場リスク算出の議論も並行的に精緻化されており、本レポートでは市場リスクにおけるデフォルトリスクを巡る状況を紹介する。

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計算で捉え切れないトレーディング勘定における（追加的な）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<sup>1)</sup>。

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おいて「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FRBのBies氏<sup>2)</sup>、SungardのRowe氏<sup>3)</sup>など）。

IDRの新規制に対し、ISDA<sup>4)</sup>は主要投資銀行7行（Bank of America, Citi, Credit Suisse, Deutsche Bank, Morgan Stanley, Royal Bank of Scotland, UBS）と新規制の影響調査を行い、バーゼル委員会が提唱する通りにIDR算出が実施されれば、銀行によって

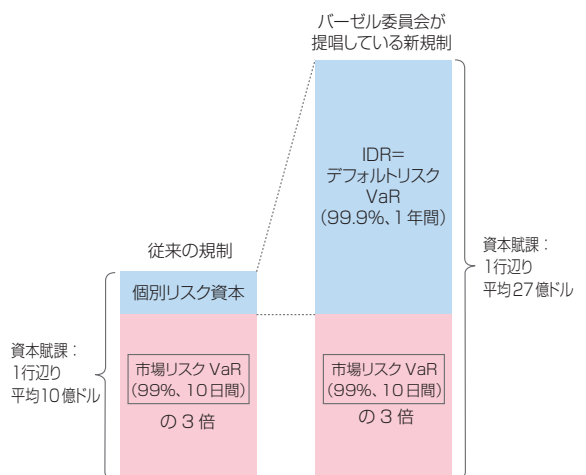
は最大4倍以上（一行辺り42億ドル）の自己資本賦課が必要になると試算、トレーディングビジネスそのものへの重大な影響を危惧している<sup>5)</sup>。

## 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倍および僅かな額の個別リスクに対する資本賦課<sup>6)</sup>の確保を求められているに過ぎない。3倍の意味はVaRモデルで捉えきれないリスク<sup>7)</sup>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」）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<sup>8)</sup>。

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、代わりに追加的なデフォルトリスク（IDR）を信頼度

図表1 新規制による自己資本賦課の増加



(出所) 各種資料を元にNRIヨーロッパ作成

NOTE

- 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(2007) "Consultative document: Guidelines for Computing Capital for Incremental Default Risk in the Trading Book." ウェブサイト <http://www.bis.org/>
- 2) Bies, S. (2005) "Remarks by Governor Susan Schmidt Bies." (November, 2005)
- 3) Rowe, D. (2006) "Cutting the Gordian Knot." Risk Magazine (May, 2006).
- 4) ISDA : International Swaps and Derivatives Association
- 5) ISDA IDR Technical working group. (2007) "IDR Impact Study." ウェブサイト <http://www.isda.org/>
- 6) 個別リスクは市場リスクと(為替や金利など、個別のイシューと無関係な)「一般」市場リスクとの差分
- 7) 一般には「テールリスク」(発生確率は低いが発生すると巨額の損失となるリスク)と認識されている
- 8) 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
- 9) バーゼル委員会 (2006) ウェブサイト <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>
- 10) IIF : Institute of International Finance, Inc.
- 11) LIBA : London Investment Banking Association
- 12) IBFED : International Banking Federation
- 13) Smillie, A. and Epperlein, E. (2007) "Compliance by Default." Risk Magazine (December 2007)
- 14) 2007年12月にジュネーブで行われたRiskMinds 2007のラウンドテーブルにて

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<sup>9)</sup>(図表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記信頼度・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言える。

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<sup>10)</sup>、LIBA<sup>11)</sup>、IBFED<sup>12)</sup>、そして前述の主要投資銀行は、必要な自己資本賦課の算出方法には次の二つの問題があると主張している<sup>13)</sup>：

①デフォルトリスクの計算基準(99.9%・一年間)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繋がる

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、例えば、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、ポジションのネット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。

この他に、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<sup>14)</sup>。

そこで、ISDAはより現実的な代替案を提唱、必要な自己資本賦課を計算しなおしている(計算結果は図表2を参照)。この結果、バーゼル委員会の新規制では一行

図表2 ISDA業界連合による新規制の影響調査結果

資本賦課	基本市場リスク 資本(BMRC)	従来の 計算方法	ISDA業界 連合提唱案	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)	BM+ 個別リスク 資本	BMRC+ 分散IDR (60日間)	BMRC+ 非分散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) 各種資料を元にNRIヨーロッパ作成

あたり平均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ヶ月もあれば十分と判断、保有期間は60日(営業日数)、信頼度99.9%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を巡る議論は「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のみならず、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全ての金融機関にとって重要なインプリケーションを孕んでいる。



Writer's Profile



宇野 智之 Tomoyuki Uno

NRI ヨーロッパ  
アナリスト  
専門は金融 IT、環境政策  
focus@nri.co.jp