

# 組織の危機対応力を高める 流動性ストレステスト

今回の金融危機を受け、流動性リスク管理の高度化に対する取り組みが本格化している。規制強化に共通する事項は、ストレステストの高度化である。ストレステストを実施する目的は、多様な危機を仮想的に体験することを通じて組織全体の危機対応力を高めることにある。

## サブプライムローン問題で 顕在化した流動性リスク

流動性リスクは、大きく市場流動性リスクと資金流動性リスク（資金繰りリスク）に分類される。金融庁の監督指針では、市場流動性リスクを「市場の混乱等により市場において取引できなかつたり、通常よりも著しく不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失を被るリスク」、資金流動性リスクを「銀行の財務内容の悪化等により必要な資金が確保できなくなり、資金がつかなくなるにより銀行が被るリスク」と定義している。

2007年8月以降に生じた市場の混乱は、金融機関にとって流動性リスク管理の重要性を再認識する出来事となった。Senior Supervisors Group(SSG)が2008年3月に公表したObservations on Risk Management Practice during the Recent Market Turbulence報告<sup>1)</sup>によれば、グローバルに活動する大手銀行・証券会社（計11社）の多くが、2007年8月以降、経験のない調達金利の上昇に直面し、必要とする流動性準備を確保することが難しい状況にあったこと、なかでも幾つかの銀行・証券会社においてドル資金の調達に困難をきたしたことが指摘されている。

今回の金融危機の特徴は、信用の質の悪化が、市場流動性と個別金融機関の資金流動性の両方に影響を与えたこと、市場の混乱（市場流動性の欠如）が一過性のものではなく、長期にわたったり、そのことが市場参加者間の信頼性の欠如（confidence crisis）に発展したことにある。なかでも市場性調達が中心の証券会社に与えた影響は甚大であった。

## 流動性リスク管理の高度化を巡る動き

1990年代後半に生じたアジア通貨危機、ロシア財政危機そしてLTCMの破綻による世界的な金融市場の混乱は、今回の金融危機ほどではないが、グローバルに活動する金融機関の資金調達に大きな影響を与え、これを契機に流動性リスク管理の高度化への取り組みが進展した<sup>2)</sup>。しかし、Basel2の規制形成プロセスにおいては、市場リスク、信用リスク、オペレーショナルリスクの管理高度化が最優先事項となり、流動性リスクについては、バンキング勘定の金利リスクと同様に、第二の柱の下で監督が行われることとなった。

今回の金融危機を受け、バーゼル銀行監督委員会などの国際的な金融監督機関や各国規制当局において流動性リスクに関する規制強化に向けた動きが本格化している<sup>3)</sup>。規制強化の目的は、銀行のバランスシートの流動性リスクに対する耐性を高めることにある。各国の規制当局の提案に共通した事項は、バランスシートの耐性を評価する手法であるストレステストの高度化である<sup>4)</sup>。

英国の金融サービス機構（FSA）が2008年12月に公表した流動性基準の強化に関する市中議論文書<sup>5)</sup>では、従来の金融機関のストレステストの欠点として、次の3点を挙げている。1) 今回の金融危機のような個別金融機関に特有なストレス事象と市場全体のストレス事象が同時に生じるという甚大かつ長期にわたるシナリオを想定していなかった。2) ストレステストの前提となる仮説が十分に調査されたものではなかった。3) ストレステスト結果が流動性管理に活用されていなかった。これらの欠点を克服するために、FSAは、①個別金融

NOTE

- 1) 米国 (FRB, FRBNY, OCC, SEC)、英国 (FSA)、ドイツ (BaFin)、フランス (フランス中央銀行)、スイス (EBK CFB) が国際的に活動する11の銀行、証券会社の2007年8月以降のリスク管理慣行の評価を実施したものの。
- 2) 1990年代後半の市場の混乱を受け、2000年2月にバーゼル銀行監督委員会は「銀行組織におけるリスク管理の健全な慣行」を公表した。
- 3) 既に、2008年1月には、Australian Prudential Regulation Authorityが健全性基準を公表。8月には米国のFederal Deposit Insurance Corporationも流動性リスク管理のガイダンスを公表した。
- 4) 流動性リスクのみならず、リスク管理を目的として実施するストレステストの高度化が推進されている。2009年1月6日には、バーゼル銀行監督委員会が「健全なストレステスト実務及びその監督のための諸原則」(市中議論文書)を公表。意見募集期限は2009年3月13日。
- 5) 意見募集の最終期限は2009年3月4日。規則の施行は2009年10月を予定。
- 6) FSAでは、流動性リスクの発生元を、ホールセール資金調達、リテール資金調達、日中流動性、グループ内流動性、クロスカレンシー流動性、オフバランスシート流動性、Franchise viability流動性、市場性資産、非市場性資産、調達分散化という10項目に分類している。

図表 ストレスの定義

1) 個別金融機関に特有なストレス	個別金融機関にとっての不測の事態。例えば、翌10営業日のあいだ市場や個人預金者が当該金融機関に満期到来債務の履行が出来ないかもしれないと認識し、その後、当該金融機関の格付が低下するなど。
2) 市場全体のストレス	予測できない短期間の市場全体の混乱が、徐々に長期間の市場全体の流動性ストレスに発展していくもの。
3) 1)と2)を組み合わせたストレス	1)と2)の結果を合計するのではなく、1)と2)のストレスの相互関係を考慮した独立のストレスとして位置づける。例えば、市場流動性が逼迫した場合は、資産売却が困難になるため、資産が一時的に膨らむことがあるなど。

(出所) FSAの資料などから野村総合研究所作成

機関に特有なストレス、②市場全体のストレス、③①と②のストレスを組み合わせたもの、の3種類のストレステスト(図表)を実施し、短期(1週間、1ヶ月)及び中長期(3ヶ月、6ヶ月、12ヶ月間)の流動性リスクを10の観点<sup>6)</sup>から分析し、流動性が十分であるか否かを評価することを提案している。

### 危機対応力を高めるツールとしてのストレステスト

流動性リスクという点では、1990年代後半から2000年代初頭にかけて、わが国の銀行業界も流動性ストレス事象に直面した経験がある。パブル崩壊とその後長引く景気低迷により銀行の不良債権問題は深刻さを増すと共に、株価は低迷し、銀行の資金調達は大きく逼迫した。個別行の資金担当者が経験したストレス事象には、ユーロ円市場調達時のジャパンプレミアム上乗せ、外資系金融機関による邦銀に対するクレジット枠の縮小、信用不安による個人預金流出、風評リスクの高まりによる資本調達の断念など、今回の危機において欧米銀行の資金担当者が直面した流動性ストレス事象と酷似し

たものがある。こうしたストレス事象に直面した担当者の経験は、シナリオを構築する際の重要なインプットとなる。なぜなら現実のストレス事象は、想定したよりも広範かつ深刻な影響をもたらす場合が多いからである。例えば、今回のリーマン・ブラザーズの破綻は、東京の短期金融市場における邦銀の資金調達にも大きな影響を与え、市場関係者は大きな衝撃を受けた。しかし、邦銀においては、金融再編の結果、ストレス事象に直面した個人の経験が組織内に埋もれてしまい、リスク管理高度化に上手く活用されていない場合が多い。流動性ストレステストの高度化に際しては、まず組織内に散在する個人のストレス事象の経験を組織のノウハウとして活用する仕組作りが不可欠となる。

ストレステストの目的は、組織として考えられうるすべてのストレス事象とその影響を想定し、その下でバランスシートの耐性と資金調達余力を評価することだけではない。多様な危機を仮想的に体験することを通じて組織全体の危機対応力を高めることも重要な目的のひとつである。事業部門、リスク管理部門、経営陣が一体となり、ストレス事象を洗い出し、その妥当性を評価し、影響の大きさを見積もり、対応策を講じるという一連のプロセスを繰り返し実施することを通して、組織全体に危機管理意識を定着させていくことこそがストレステストを実施する意義と言える。



### Writer's Profile



川橋 仁美 Hitomi Kawahashi

金融 ITイノベーション研究部  
 上級研究員  
 専門はリスク管理、ALM  
 focus@nri.co.jp