

2016年4月  
日本銀行  
金融機構局  
金融高度化センター

「金融機関のガバナンス改革」フォローアップセミナー  
セッションB パネル・ディスカッションの様様

討議テーマ

「ガバナンス改革とリスクアペタイト・フレームワーク」

- 経営理念・目標の共有とリスク・リターンの管理、リスクカルチャーの醸成

ポイント

1. はじめに
2. RAF構築の意義、有用性
  - RAF構築後の変化、メリットは何か
3. RAF構築・運営のポイント
  - RASは誰がどのように書くのか
  - RAF構築・運営のポイントは何か
  - 組織内に浸透させるには

パネリスト

- 川橋 仁美 氏（野村総合研究所 金融ITナビゲーション推進部 上級研究員）  
勝藤 史郎 氏（三菱UFJフィナンシャルグループ リスク統括部 副部長）  
下辻 篤 氏（滋賀銀行 経営管理部 部次長）  
玉村 勝彦 氏（東京海上ホールディングス 執行役員）

モデレータ

- 碓井 茂樹 （日本銀行 金融機構局 金融高度化センター 企画役）

## 1. はじめに

(確井)

独立社外取締役は監督・モニタリング機能を発揮してもらうためには、機関設計や取締役会の運営を変えるだけでは必ずしも十分ではありません。経営理念・目標を明確にしたうえで、それらを実現するための内部統制、リスクマネジメントのフレームワークを構築して、独立社外取締役に説明し、承認を得る必要があります。

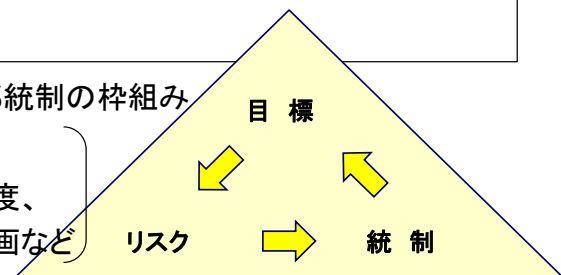
欧米の金融機関は、「利益を上げれば何をやっても良い」との理念なき経営姿勢をとった結果、金融危機を引き起こしました。その真摯な反省にもとづいて、経営理念・目標を「リスクアペタイト」として文書化（RAS）し、それらを起点とする内部統制の枠組みを「リスクアペタイト・フレームワーク」（RAF）として再構築しました。

(図表1) リスクアペタイト・フレームワーク (RAF)

- ・ 格付 ×× を維持し得る範囲でリスクテイクを行い、収益力を高める。
- ・ 資本の範囲内で、信用集中リスクをテイクする。
- ・ 期間利益を稼得するために金利リスクをテイクする。
- ・ 金利上昇に伴う評価損の発生を ○ 年分の期間利益の範囲内とする。
- ・ リスクプロファイルが不明確な投資は行わない。
- ・ 顧客の信頼を失わないように、顕在化した事件・事故等の再発防止と、潜在的なリスク事象の未然防止に努める。

リスクアペタイトを起点とした各種内部統制の枠組み

（業務・収益計画、コンプラ方針、リスク管理方針、リスク枠・損失限度、ストレステスト、報酬制度、研修計画など）



経営者からみれば、RAS、RAF は社外取締役に「説明責任」を果たす際の有効なコミュニケーション・ツールとなります。また、独立社外取締役からみれば、「監督責任」を果たす際の価値判断の基準となります。さらに、RAS、RAF を組織内に浸透させれば、役職員の健全な「リスクカルチャー」の醸成に役立つと言われています。

日本では、メガバンク、大手証券、保険会社など先進的な金融機関が RAS を作成したり、RAF を導入して経営管理に活用し始めています。

さて、川橋様、国内外の金融機関におけるリスクアペタイト・フレームワークの構築に関して調査研究をしてこられました。はじめに3点おうかがいしたいと思います。

1点目は、海外の金融機関では、すでに RAF を構築し、実践を積み重ねているということでした。海外と比較すると、日本の金融機関は RAF への取り組みが遅れましたが、それはなぜでしょうか。日本のガバナンス改革の遅れと関係があるでしょうか。

2点目は、事前アンケートの結果をみると、RAF の導入を検討する先が増え、地域銀行などに広がり始めた様子がおうかがわれます。日頃、金融機関の方々と接しておられ、そうした変化を実感されていますでしょうか。

(図表2) 事前アンケート調査結果 (2016年1月、参加銀行・上場会社96先)

|                         | リスクアペタイト・ステートメントを策定している。 | リスクアペタイト・フレームワークを構築している。 |
|-------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 2015年度                  | 8%                       | 9%                       |
| 2016年度以降<br>(予定・検討中を含む) | 26%                      | 33%                      |

3点目は、海外の金融機関と日本の金融機関で、RAF の実践に関するレベル感や取り組み面での違いがあるでしょうか。全体的な評価、感想をおうかがいできれば幸いです。

(川橋)

1点目についてですが、欧米の金融機関が、金融危機を引き起こし、経営難に陥りました。その後、欧米の金融機関が中心になり RAF を導入していきました。それをみて、日本の金融機関は、RAF というのは経営危機に陥った欧米の金融機関に必要なフレームワークで、自分達には必要ないと判断してしまったのだと思います。当時、海外では大勢の社外取締役がいましたが、日本では社外取締役を置いている先は少数でした。そのために、日本では、社外取締役とトップ・マネジメントがリスクアペタイトを軸にして意識を共有する、といった RAF の本質を理解するに至らなかったのだと思います。

2点目については、ここ2、3年、大手行だけでなく、地域銀行でも、確かに RAF に対する関心が高まってきました。はじめは、金融当局が地域銀行にも RAF 構築を求めるだろうという、制度対応を目的とした関心の高まりだったように思います。しかし、最近の大きな変化としては、制度対応にとどまらず、収益の安定的な成長や企業価値の向上のために RAF を活用したいと考える地域銀行が増えてきたということです。地域金融機関は、将来の人口減少に備え、長期安定的なビジネス・モデルを構築することを求められていますが、その実現のために RAF が活用できるのではないかと考え、意見交換に来られる方が増えていきます。

3点目については、海外の金融機関では、すでに10年近く RAF の実践を続けているところもあります。リスクアペタイトが組織全体に浸透しており、最も先進的な金融機関では、経営トップの戦略的な意思決定に呼応する形で、現場からリスク削減やビジネス・プロセス改善に関する提案が活発に上がるようになっていきます。RAF が、収益の安定的な成長に寄与する段階に入り、その効果を実感できるようになっていると言えます。一方、日本の金融機関は、RAF の取り組みを始めたばかりで組織内の定着を図る段階にあります。欧米の金融機関のように、その効果を実感できるようになるためには、もっと RAF を組織内に浸透させていく必要があると思います。

もう1つ、日本の金融機関の取り組みで気になる点があるとすれば、形をつくらうとし過ぎること、それも一気に完成形を作ろうと急いでいるようにみえることです。先を急ぐばかりに、導入にあたって必要なプロセスや手間を惜しむ

と、最終的に RAF は実効的なものとはなりません。少し立ち止まって「定着度」を評価するくらいの余裕を持って取り組むという姿勢が大切です。

## 2. リスクアペタイト・フレームワーク構築の意義、有用性

(注) 三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、東京海上グループ、滋賀銀行の  
リスクアペタイト・フレームワークの概要は別添参照。

(碓井)

次に、実際に RAF 構築に取り組まれた実務家の皆さんにおうかがいします。  
RAF 構築後、組織のなかで、何が変わったのでしょうか。取締役会の変化や社外  
取締役の反応はどのようなものだったのでしょうか。RAF を構築して良かった点、  
役に立った点は何でしょうか。

(勝藤)

RAF を構築して良かった点を、3つあげたいと思います。

1点目は、「事業戦略の見直しが適切なプロセスを経て行われるようになった」  
ことです。一般論として、計画というものはそのとおりにいくことはありません。  
たとえば、中国、新興国の経済情勢、原油価格などが当初の想定と違って  
くる。すると、それらに関連したビジネスは予定どおり伸びなくなる。しかし、  
一方で収益目標や ROE 目標を掲げているので、どこかで別の収益をあげる必要  
が生じる。そのとき、未達となった収益分をとにかく計画どおりに頑張れとか、  
懐の広そうなアメリカでなら何とかなるだろうとか、どこもないなら国内で引  
き受けるしかない、という調整をするだけではうまくいかないわけです。

これに対して RAF が導入されると、収益とリスクを一体のものとしてとらえる  
ため、A 地域で収益・リスクを取れないのであれば、B 地域で収益・リスクを取  
り直す。では、B 地域のリスクはどういうものか、それに対するリターンは適正  
か、ということをその都度「見える」化して考えることができるようになりま  
した。

2点目は、「リスク・リターンに対する意識が高まった」ことです。実際に使  
用していないリスク資本の枠を削減するとか、そのための議論が具体的に行わ  
れるようになりました。たとえば、市場フロント部門では、ボラティリティの  
高いリスクをとるため限度額を多めに設定しておかないと運用がやりにくく、  
どうしても高めのリスクアペタイトを貼りがちです。しかし RAF 導入後は、限

度額の使用率が極端に低い場合などは組織内の議論を通じてリスク枠を減らすべきとの考えが浸透してきました。

3点目は、リスク管理部門以外の役職員にも「リスクマネジメントが正しく理解してもらえるようになった」ことです。これまではリスクマネージャーというと、フロント部門にとっては監視役、ポリスマンのような存在と受け取られがちでした。しかし、RAFが導入されてからは、ビジネスをするとき、フロント部門がこういうリスクを取るのだということを自分で認識するようになった。フロントとリスク管理部門が一緒になって、会社全体としてリスクをコントロールしていくのがリスクマネジメントだということが理解されるようになりました。リスクを取ることは悪いことではなく、リスクを適切にマネージすることが大事だ、という意識が社内に浸透し始めたと思います。

以上、3点がRAFを導入して感じているメリットです。一方で課題も残っています。

社外取締役の方々には、RAFの導入については総じて評価していただいているのですが、包括的・体系的に作成したため、リスクアペタイト・ステートメント(RAS)が30ページに上り、分量的に多くなってしまった。専門用語も多く、分かりにくいところもあると思っていました。昨日、セッションAのパネル討議で、当社の社外取締役である川本裕子氏からも、少し分かりにくいとの言及があったと聞いています。2015年度にはじめて作成したRASですので、まだブラッシュアップの余地があるというのは共通の認識です。

今のところ、MUFGではRASの全容は開示していません。しかし、株主をはじめさまざまなステークホルダーと健全な対話を行ううえで、開示できる部分はなるべく開示するのが望ましいと考えています。「MUFGとして、こういうリスクを取っていきます」ということを分かりやすく、簡潔なセンテンスで記載し、開示できるようにしたいと思います。

(玉村)

東京海上ホールディングスでは、2008年頃から、ERM(注)の取り組みを始めました。海外、とくに欧州の大手保険会社でERM経営が本格化してきた時期でしたが、こうした動きに触発され、また、経営トップのリーダーシップもあり、懸命に勉強して試行錯誤しながらERMの構築を進めてきた経緯にあります。

こうして当社では、事業計画を ERM 的な発想も加えてリスク・リターンを考えた策定するようになりました。そして 2012 年からリスクアペタイト・ステートメント (RAS) の作成に取り組みはじめました。このように、当社の場合は、ERM の発展過程の中で RAF が組み込まれていったという流れです。

(注)ERM : Enterprise Risk Management の略。全社的リスクマネジメント。

RAF 導入の最大のメリットを一言でいえば、「経営判断のクオリティが上がった」ことだと思っています。当社の場合、トップのリーダーシップで ERM の取り組みを進めましたので、M&A や資産運用、保険商品のプライシングや引受方針など、さまざまな経営判断が ERM 的な発想、あるいは、RAF 的な発想で行われるようになりました。最初は、正直なところ、社内では、ERM、RAF と言っても「何のこっちゃ」という反応もあったのですが、経営判断の習慣として定着するにつれ、個別の意思決定のレベルが上がったと感じています。その結果、ROE も着実に上昇してきています。

もう 1 つ効果を挙げるとすれば、資本政策の透明性が確保されるようになったことだと思います。以前は、資本に余裕があるとき、資本を留保するのか、自己株買い、あるいは、配当等での株主への還元を増加させるかなど、社内的にどう判断して、また、対外的にどう説明するのか難しいと感じていた面があったように思います。しかし、ERM 経営の下で RAF が導入されてからは、こういうリスクを取るのだからだけの資本が必要だ、この程度の留保もしくは株主還元するかなど、判断、説明するのが容易になったと感じています。

(下辻)

私どもは、地域金融機関として、試行錯誤しながら、RAF に取り組んできました。国際的にビジネスを展開している大手金融機関の事例とは、規模も手法も異なりますが、私どもの場合、「経営判断として、リスクを取る姿勢が明確になった」と思います。第一義的にはフロント部門がリスクテイクするのですが、当然、フロント部門が勝手にリスクテイクすることは許されません。経営陣がこのリスクであれば、ここまでは取ると判断する。その点が、RAF の導入により改めて明確になったと感じています。

RAF の導入を経営に諮ったとき、反応はさまざまでした。「RAF、またアルファ



ベット3文字か」、「わざわざ RAF と呼ばなくても、今やっていることと変わらないじゃないか」という反応もありました。もちろん「RAF、これはいいよね」という反応もありました。

私どもとしては、RAF の導入に1歩足を踏み出した段階と考えています。まだ、組織内で議論しながら、試行錯誤が続くと思います。さきほど川橋様が講演のなかで「RAF の定着には時間がかかる」と言われましたが、その言葉に大変勇気付けられました。今後も、時間をかけて、RAF に取り組んでいきたいと思っています。すぐに成果が出るとは思っていませんが、実のある形に、是非、作り上げていきたい、という気持ちを新たにさせていただきました。

(碓井)

下辻様、地域金融機関の参加者も多いので、おうかがいします。具体的には、どのようなリスクテイクが明確になったのでしょうか。地域における信用集中リスクとか、あるいは、国債投資などの金利リスクでしょうか。

(下辻)

やはり金利リスクですね。今は環境が変わったため、ポジションを落としつつありますが、数年前、経営判断として、金利リスクを取ろうと決めて長期債を積み上げた時期がありました。フロントだけの判断では、実際にどこまで投資を行うのかは、なかなか決められないものです。RAF の導入によって、経営としての統一方針が示されたため、フロントも思い切ってリスクを取ることができたと思います。

### 3. RAF 構築・運営のポイント

(碓井)

では、RAF を構築し、運営するうえでの実務的なポイントについて討議を移したいと思います。

リスクアペタイト・ステートメント (RAS) は、誰がどのように書くのがよいのでしょうか。経営トップが書いてくれればいいわけですが、現実にはそうもいかないと思います。

勝藤様、三菱 UFJ フィナンシャル・グループでは、RAS の作成、RAF の構築について、どのようなプロセスを経たのでしょうか。

(勝藤)

RAS の初稿はリスク統括部が書きました。当初のもくろみとしては、それを社内で、いろいろな人に見てもらって修正し、数か月間でできるだろうと思っていました。しかし、実際には正式に承認されるまでに約2年かかりました。

この2年間に何があったかというところ、先ほど下辻様のお話にあったのとほぼ同じです。「RAS のドラフトを作ったから、これをブラッシュ・アップしてください」と言うと、「え、RAS って何?」というところから始まります。社内にはすでにリスク量の配賦とかリターンを計る指標とか、さまざまな枠組みができて上がっています。「既存のさまざまな枠組みを1つにまとめて全体を俯瞰しましょう、それが RAF の基本的な考え方です」と説明すると、今度は「なぜ、もう1回書き直さなくてはいけないのか」という反応が返ってきます。逆に、RAF とは、これまで見たこともない、ものすごく新しい枠組みを作ることだと思っている向きもありました。そもそも1つの答えがあるわけではないRAFに関して、組織内で認識を合わせるのに時間を要しました。

技術的な面では、どの指標を使ってリスクを把握するのが良いのか、という点も議論になりました。リスク・ウェイト・アセットが規制資本とも整合的で分かりやすいのですが、銀行勘定の金利リスクなどは規制資本の対象外であり、必ずしも規制資本ですべてはとらえきれない。また、オペレーショナルリスクについてもリスクアペタイトを設定するのが今では金融界のスタンダー

ドですが、数年前までは、オペレーショナルリスクは意図してテイクするものではないのでリスクアペタイトとしてみるべきではないという意見もあるなど、分類学上の議論もありました。その点でも、やはり時間を要しました。

さらに、RAS のオーナーをどこにするかという問題もありました。CFO がオーナーになるべきか、CRO がオーナーになるべきかという議論があり、結局、当社の場合、RAS のオーナーは、経営企画部と財務企画部とリスク統括部の共管という形になりました。

たとえ RAS が共管であっても、どこかの部署が全体を引っ張っていく必要があります。第 1 章の担当は〇〇部、第 2 章の担当は××部と分割して RAS を作成すると、全体を通してのフィロソフィーがみえなくなってしまう。RAS の作成時には全体を主導する部署が必要になります。

(碓井)

玉村様、東京海上ホールディングスの場合は、どのように RAS を作成したのでしょうか。

(玉村)

RAS は、ERM 委員会で議論したうえで経営会議・取締役会に諮ることになっています。ERM 委員会は、ホールディングスの社長 (CEO) と CRO、CFO の 3 名がコアメンバーです。

当社の場合、RAS のトップ・ステートメントは公表しています。保険会社ではコアリスクが保険引き受けリスクと資産運用リスクの 2 つということは明確ですし、会社の方針として、目標格付を AA とすること、資本コストを上回る収益性を目指すことも RAS に明記しています。その意味では、RAS のトップ・ステートメントについては、大枠としてはさほど苦労せずに作ることができたように思います。

個別のリスクに対する方針を RAS に書き込む段になると話は変わってきます。実際、次年度の計画を作るとき、あるいは、中期経営計画を策定するとき、たとえば、政策株の保有方針、自然災害リスクの引受方針など、個別に議論を重ねて RAS、RAF に反映させることを繰り返してきました。1 個 1 個のテーマについて、リスクテイク方針をどうするのか、喧々諤々 (けんけんがくがく) の

議論を行っています。当然のことながらホールディングスだけで、あるいは、ERM 的な判断根拠だけで RAS の内容を勝手に決めることはできません。お客様のニーズもありますし競争環境の問題もあります。さまざまなステークホルダーの視点で個々のリスクに対する対応方針を決定していくことは容易なことではありません。議論を重ねて RAS を策定してきている途中にあるとご理解いただければと思います。その意味で、当社の場合、RAS は完成形ではなく、発展途上の段階にあるといえるかもしれません。RAS を完成させることが、経営の最終目標ではありませんので、決して急ぐ必要はないと思っています。

RAS について CFO（経営企画部門）が作成するのか、CRO（リスク管理部門）が作成するのか、という点については、最終的には両方で協力して作成することになるため、本質的な論議ではないと思っています。当社の場合、第一義的には CFO が作成し、それを CRO がチェックするケースが多いと思います。

欧米の保険会社の例をみると、CFO が作成している会社もあれば、CRO が作成している会社もあり、まちまちです。大づかみに傾向をみると、CFO が作成すると経営方針に近くなるように思います。こういう方針の下で、こういうリスクをこれだけ取るのだという書き方になります。一方、リスク管理部門が作成すると、経営方針を参照しつつ、RAS はリスクテイクの限度を示すルール・ブックに近くなっているように感じています。

ゴルフにたとえると、CFO が作成した RAF はリスクテイクの「フェアウエー」を示すのに対して、CRO が作成した RAF は「OB ゾーン」を示すことが多いように思います。

（碓井）

下社様が所属する滋賀銀行の経営管理部は、リスクと収益の双方を管理しています。経営管理部は RAS、RAF を議論しやすい環境にあったのではないかとありますが、その点いかがでしょうか？

（下社）

ご指摘のとおり、経営管理部では、リスクとリターンをまとめて議論することができます。その点では、RAF 構築の考え方にマッチしていたように思います。

私ども地域金融機関では、大手金融機関と同じやり方で RAF を構築するのは

やはり無理があると思います。どう考えても 30 ページの RAS を書くことはできませんし、その必要もありません。RAF の考え方を理解して、自分たちにとって有効なやり方は何かを見付け、それを実行していくことが重要と考えています。

今、地域金融機関にとって、RAF の構築、活用の悩みというか、難しいと感じているのは、資本に余裕があって、まだまだリスクは取れると分かったとしても、そのリスクを取る術が限定されているということです。

たとえば、自己資本に余裕があるから、信用リスクを取ってよいということになっても、融資をどんどん伸ばせるかということ、そういうわけにもいかない。都会でよく分からないリスクを取りにいくとか、クレジット・デリバティブに投資するとか、海外に出ていくとか、いろいろな選択肢があるのかもしれませんが、地域金融機関として勝負すべきところは、そこではない気がする。本来、地元のお客さまに対しての与信を伸ばしていくべきであるし、そこが地域金融機関として得意なところでもあります。

この現状を打破するために、何とか知恵を出して、殻を破る必要があると考えています。早くからリテール分野に進出されたスルガ銀行は、自分達で 1 つの解決策を見出した良い事例ではないでしょうか。今後、地域金融機関は RAF を使って、どうやって収益を上げるのか、そのための具体的な方策を考えることが重要課題になると思います。

また、RAF の運用にあたっては、どのリスクを取って、どのリスクを取るのをやめるのか、という話になります。私どもではフロント部署の意見をよく聞くようにしています。フロント部署にそれぞれのリスクテイク方針を考えてもらい、そのうえで経営管理部が組織全体のリスクテイク方針をとりまとめる役割を果たすという順番が大事だと思います。

(碓井)

下辻様のコメントに関して、若干補足させていただければと思います。資本に余裕がある地域銀行では RAF を導入しても限界があるのではないかと消極的にとらえた方がいるかもしれません。

しかし、下辻様のコメントにありましたとおり、RAF で取るべきリスクが明示されると、資本が余ったからといっても、変なところでリスクを取るのは危険

だ、そこでは勝負すべきではないということが、価値観として共有できる、ということです。それはRAF構築のメリットと考えるべきだと思います。

一方で、石橋を叩いているだけでは収益は決して上がらない。リスクを取るときは、リスクマネジメントの仕組みを作って、いわばRAFという「鉄橋」を架けて渡ることが求められていると、改めて思いました。

ほかに何かコメントはありませんでしょうか。

(勝藤)

下辻様のコメントに関連して、一言申し上げます。フロントとの対話の重要性という話がありましたが、当社でも、リスクテイク方針、リスクアペタイトを決めるときは、各事業部門との対話を重視しています。しかし、実際にはフロントとの対話は簡単ではありません。

事業部門の担当者が、普段からRAFに関するドキュメントを注意深く読んでいるわけではありません。最初は、リスク管理部門がRAFとはこういうものだと言明する必要があります。そこで同じ認識に立つことができれば、次からは、事業部門がこういうリスクを取ります、という方針を書き、それをリスク管理部門と協議する。そのような対話を繰り返してRAFを作成し、組織で共有するわけです。

当グループでは、RAFに関する対話をスタートさせた段階にあります。今後こうした対話を積み重ねていくことが重要と考えています。

(碓井)

川橋様、実務家の皆さんのお話をうかがっていると、RASの作成、RAFの導入にあたっては、関係者の意見の調整が大変なようです。また、はじめから体系化された完成形を作り上げるのは難しく、時間もかかるようです。できることから作り始める、というやり方もあるのでしょうか。海外の金融機関で参考となる事例はあるのでしょうか。

(川橋)

海外の金融機関でも、組織内でリスクアペタイトに関して、認識を共有化することについて、とても苦労しています。

しかし、海外の金融機関では、RAS を作成することよりも、その過程で生じた議論に価値があると考えられています。なぜかといえば、議論を通じて組織内でリスクアペタイトに対する認識の共有化と浸透をはかることができるからです。認識の共有化は、フレームワークの参加者が多くなればなるほど難しくなります。このため、海外の金融機関では、RAS、RAF の確実な定着をはかるために段階を踏んで慎重に導入を進めています。

RAF 構築のアプローチは、金融機関の規模、組織・体制、営業地域、役職員の企業価値や文化に対する理解度などによりさまざまです。海外の先進的な金融機関も試行錯誤を繰り返し、自分達に合うやり方で RAF を構築してきました。はじめに最上位の全社レベルで RAF を導入し、ある程度、定着してから事業部門単位や法人格単位で RAF の導入に着手するというアプローチが一般的です。

また、海外金融機関のなかには、RAF を導入する際、リスクカテゴリーごとに導入したケースもあります。この方法ではリスクアペタイトに含まれるリスクカテゴリーを段階的に増やしていくこととなります。はじめは不完全ですので中途半端な感じがするかもしれませんが、すべてのリスクカテゴリーのアペタイトを完成させてから、RAF を運用しようとする多大な時間と労力がかかってしまいます。リスクカテゴリーごとにリスクアペタイトを、順次、追加導入する方法はむしろ導入負担を軽減し、確実な定着をはかるための工夫の 1 つです。

別の金融機関の事例ですが、市場リスクに絞って、全社レベルのリスクアペタイトの設定からフロント・事業部門における RAF 運用の細かな仕組みの構築までを一気に行ったケースもあります。これは、市場リスクの場合、関連する部門が限られているので、一気に RAF の構築を進めやすいからです。

完成形を念頭において RAF に取り組むことは重要ですが、はじめから手を広げず、できるところから始めるという姿勢で臨むこともまた重要だと思います。

(勝藤)

私も川橋さんの意見に賛成です。最初から完全なものを目指す必要はないと思います。はじめは、RAF がカバーするリスク量を全部足して 100 パーセントにならなくても 8、9 割がカバーされていれば良い。その後の実践のなかで 100 パーセントに近づけていくようにすればよいと考えます。

(碓井)

では、RAF を組織内にどのように浸透させるか、討議したいと思います。

全社レベルのリスクアペタイトを定め、取締役会などで共通の価値基準を作成した後は、RAF を組織に浸透させていくことが大事なステップになると思います。まだ、組織への浸透はこれからという面もあるかもしれませんが、現時点で、とくに心がけていることや、留意していることはありますでしょうか。

(勝藤)

RAF を導入し、組織内に浸透させるうえで重要なことは2つあると思います。

1つは、経営のコミットメントをはじめに得ておくこと。RAF 導入に関して各事業部門に協力を依頼するにしても、フロム・ザ・トップの掛け声が必要となります。いつまでに RAS を完成させて、いつまでに RAF を導入するという経営の強いコミットメントを得ておくことが作業を円滑に進めるポイントとなります。

もう1つは、RAF 導入の目的を社内ですっきりと共有し、用語などを厳密に定義することです。RAF 導入の目的を「収益を上げるため」と思っている人もいれば、「リスクを減らすため」と思っている人もいます。最初に導入の目的を共有する必要があります。また、RAF の内容について、用語などで社内の認識に齟齬が生じないように厳密に定義をしておく必要もあります。

広く RAF を役職員に浸透させるためには、RAF の分かりやすさや、RAF に触れる機会の多さも重要になります。MUFG では、RAS の簡易版を社内ウェブに掲載して役職員が常に見ることができるようにしています。今後は、社内研修で RAF という項目を取り入れてもらう、RAS の簡易版をカード化するなど、さまざまな工夫をして、定着を図っていきたいと考えています。

(玉村)

私の講演資料に、参考として金融安定理事会 (FSB) 「実効的なリスクアペタイト・フレームワークの諸原則」の一部を添付しました。これをみていただくと、RAF を導入したり、組織内の浸透を図ることの重要性、留意点が書かれていますので、是非、一読されることをお勧めしたいと思います。



上記原則には「経営陣のリーダーシップ」の重要性が書かれています。当社の場合、経営トップから、これからはリスクベースの発想を入れて経営をしていく、RAFを導入する、という方針の表明がありました。こうした経営トップからの発信がないと、RAFは組織になかなか根付きません。当社では、トップのリーダーシップでERM、RAFの導入が進められてきたので、リスク管理部門としては比較的推進がしやすかったと思います。

一方で、リスクカルチャーの浸透も、ERM、RAFを定着させ、実効性をあげるうえで必須な要素となります。では、どうやってリスクカルチャーを浸透させるか、という話になると、きめ細かな、いろいろな工夫が必要になると思います。

たとえば、運用や、M&A、保険商品の商品設計など、個別の意思決定を行う際に必ずリスクとリターンを考慮するような仕組みを導入していく。ホールディング・カンパニーだけではなく、オペレーティング・カンパニーである東京海上日動火災保険、あんしん生命、海外の事業子会社にも、同様の仕組みを展開していく。そして、各社の資産運用部門、商品部門、経理部門などそれぞれに「リスクベースでものを考える」という思想を根付かせるように働きかけることが重要です。

当社の場合、本部部門には、ERMの思想は浸透していると思います。さらに営業店でも、ERMのことを勉強しないと本社の方針は理解できない、という雰囲気は出てきました。ただ、現場の営業メンバーまで浸透させていくのは、なかなか大変なことです。「営業店でERMの勉強会をやるから講師をして欲しい」と頼まれれば、研修会、勉強会には可能な限り顔を出すようにしています。階層別の研修にも、ERM、RAFを取り入れてもらい、組織への浸透を図っていますが、まだ道半ばです。

(碓井)

実務家の皆様から、RAFを浸透させるために研修を行うという話がありました。川橋様、海外の金融機関でも、RAFを浸透させるために、研修を充実させるとか、その他の方法をとっているのでしょうか。

(川橋)

海外の金融機関でも、RAF を浸透させるため、多くの研修が行われています。いろいろな種類があり、リスクアペタイトに特化した研修を行っている金融機関もあれば、リスク管理研修のなかで RAF を取り上げる金融機関もある。定期的に職位・階層別に人を集めて、RAF の導入、浸透に向けて議論させることなども活発に行われています。

海外の金融機関の例ですが、経営トップが支店を回って、なぜ、RAF が必要なのかを説明していました。RAF 導入の初期段階でしたが、手厚く対応をしているなど思いました。因みに、これは小さな金融機関のトップの話ではありません。世界に拠点を展開するメジャーな金融機関のトップが、わざわざ支店に出向き、直接、現場の方達一人一人に説明を尽くしています。

(碓井)

日本企業で、経営理念を浸透させるために、経営者が現場を回るとするのは、ありそうなお話ですが、海外の金融機関でも、経営者が支店を回り、RAF を説明しているということですね。金融危機を契機に、海外の金融機関も、経営スタイルが、大きく変わってきたという印象を受けました。

最後に一言ずつ、パネリストの皆様から、今後、RAF の構築に向けてのメッセージを頂戴したいと思います。

(川橋)

いつも RAF の調査研究をしていて気になるのは、日本人は、真面目で几帳面なので、リスクの軽重を問わず、細部まで RAF を作り込もうとしてしまう点です。それは非常に良い面でもありますが、もう少しメリハリをつけていただいた方が良いのではないのでしょうか。

たとえば、リミットなどを、こうしなきゃ、ああしなきゃとキチキチ作り込んでしまうと、現場の手足を縛りすぎ、そのことが RAF の効果を下げるという結果に陥りやすい。小さなリスクには目をつむって、大きなリスクはしっかりと押さえると心得て、RAF に取り組んでいただくのが良いと思います。

(勝藤)

まず、RAFに着手してみてください。議論を始めてみてください。とても時間がかかりますが、議論の過程自体にも非常に意義があります。とにかく議論を始めていただくことが大事だと申し上げたい。

(下辻)

地域金融機関にとって、RAFの導入はハードルが高いように感じます。しかし、先ほどから、パネリストの皆様の発言にも出ていたように、形式にとらわれるのではなく、実質をとっていきたいと思います。皆さんと一緒にRAFの本質を考え、理解して、組織に展開、浸透するように頑張っていければと思います。

(玉村)

企業価値を高め、安定させることが目的であって、RAFはそれを実現するための手段です。完璧なRAFを作ることが目標ではなく、リスク・リターンの考え方にもとづいて意思決定を繰り返すこと、そして、その意思決定のクオリティを上げていくことが大切です。それが、私どもの経験から申し上げられることです。

一口にRAFといっても、保険会社には保険会社なりのRAF、大手金融機関には大手金融機関なりのRAF、地域金融機関には地域金融機関なりのRAFがあるのではないのでしょうか。お互い参考にしながらも、それぞれに各社各行の事情に合ったスタイルのRAFの構築を目指すのがよいと思います。

(碓井)

セッションBでは、「ガバナンス改革とリスクアペタイト・フレームワーク」をテーマに講演とパネル・ディスカッションを行いました。

最後に一言だけ、私からも申し上げますと、是非、独立社外取締役の方達をまじえて、RAFを議論していただきたい。議論の手順や方法は、組織によっていろいろあると思います。独立社外取締役からみると、RAFは取締役会での価値判断の基準や監督機能を支えるツールとなります。是非、RAFの構築を通じて、ガバナンスの強化と企業価値の向上につなげていただきたいと思います。

ちょうど終了の時間になりました。これでセッションBを終了したいと思います。パネリストの皆様、大変ありがとうございました。感謝の気持ちを込めまして盛大な拍手をお願いいたします。

以 上

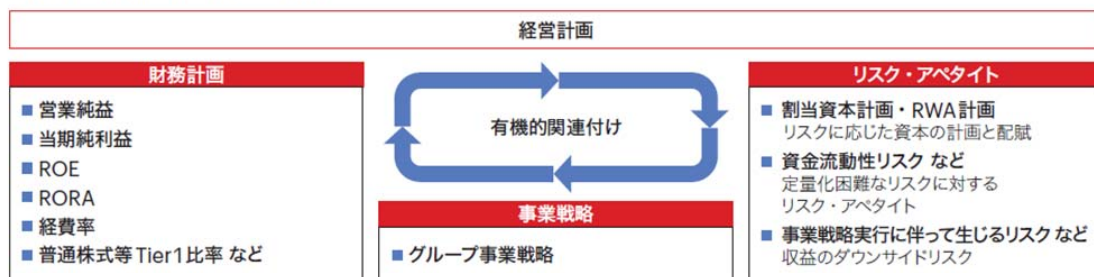
## 三菱 UFJ フィナンシャル・グループのリスクアペタイト・フレームワーク

### リスク・アペタイト・フレームワーク

「リスク・アペタイト・フレームワーク」とは、MUFGの事業戦略・財務計画を達成するための「リスク・アペタイト」（進んで引き受けようとするリスクの種類と量）を明確化し、経営管理やリスク管理を行う枠組みです。「リスク・

アペタイト・フレームワーク」の導入によって、経営計画の透明性が向上し、より多くの収益機会を追求できると同時に、リスクをコントロールした経営が可能となります。

### リスク・アペタイト・フレームワークの概要



- ◇ リスク・アペタイト・フレームワーク(RAF)は「想定外損失回避」「リスク・リターンの向上」を目指す
- ◇ 「リスク・アペタイト」は戦略・計画達成のための「適正なリスク水準」とも言い換えられる
- ◇ 「リスクをとらないビジネスなし」ー引き受けるリスクの見える化がRAFのスタートライン

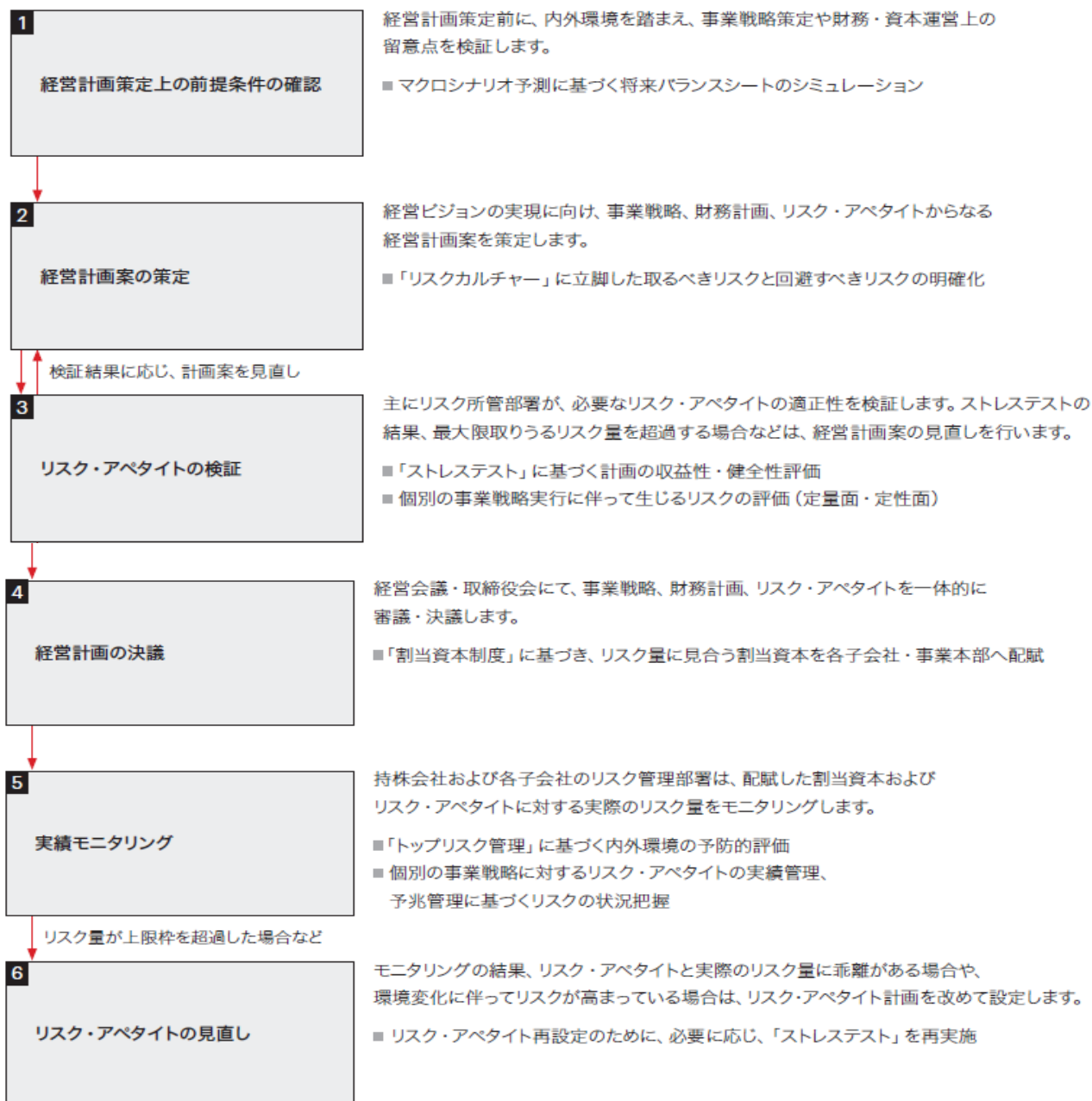
### リスク・アペタイト・フレームワークの運営プロセス

MUFGでは、事業戦略・財務計画を策定・実施するにあたり、必要なリスク・アペタイトを適正に設定するとともに、リスク量のモニタリング・分析を行っています。リスク・アペタイトの設定・管理プロセスは、以下の通り

です。リスク・アペタイト・フレームワーク運営の実効性確保のために、経営計画策定プロセスの各段階で、割当資本制度、ストレステスト、トップリスク管理などのリスク評価・検証手法を活用します。

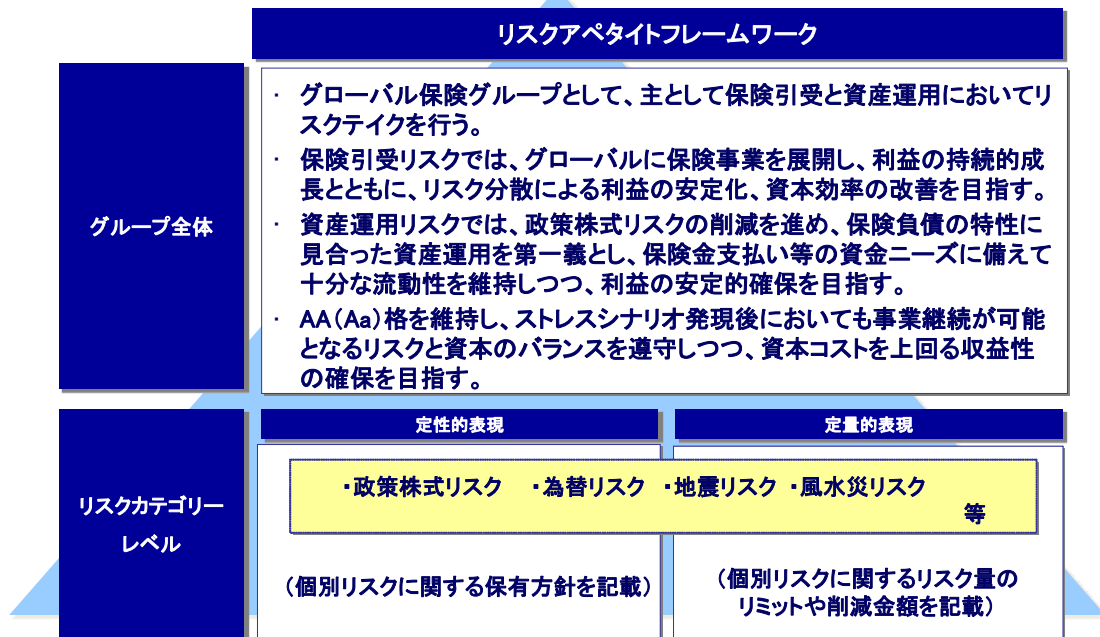
- ◇ 計画策定時
  - 事業本部のリスク・アペタイト案をリスク管理部署が評価・検証する
- ◇ 期中
  - リスク管理部署がリスクプロファイルをモニタリング、プロファイルのアペタイトからの乖離要因を分析・報告、経営は必要に応じ事業戦略(=アペタイト)を見直す

## リスク・アベタイトの設定・管理プロセス

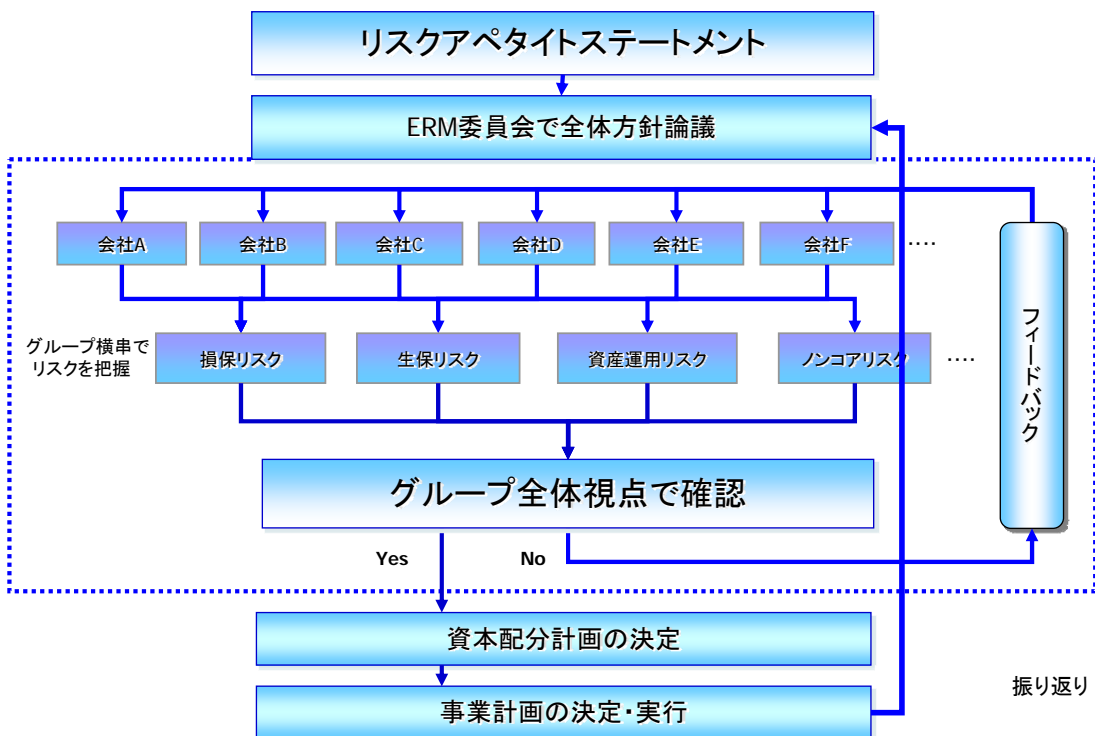


## 東京海上グループのリスクアペタイト・フレームワーク

- ERM態勢の推進にあたり、“どのようなリスクを、どの程度まで取って、リターン  
の確保を狙うか”という経営の基本的な指針(リスクアペタイト)を明らかにする  
ことを意図して、リスクアペタイト・ステートメントを定めている



- リスクアペタイトを起点とした事業計画の策定・実行・振返り(PDCA)を実施



## 滋賀銀行のリスクアペタイト・フレームワーク

平成 22 年度上期から中計・リスク選好・半期計画・リスク管理方針を下图のとおり整理し、収益計画とリスク管理方針を一体のものとして取締役会に付議。

