

**国際金融危機を踏まえた金融機関の
流動性リスク管理のあり方**

2010年7月2日
日 本 銀 行

(要 旨)

2007年夏以降の国際金融資本市場の動揺と、それに続く金融危機は、金融機関のリスク管理面で多くの重大な教訓を残した。そのひとつは、たとえ自己資本が充実していても、流動性の逼迫が金融機関経営の根幹を揺るがしかねないことである。適切な流動性リスク管理は、金融機関の安定的な経営の実現にとっても、金融システムの安定性維持にとっても、きわめて重要である。こうした認識が広がる中、各国中央銀行や規制・監督当局は、現在、流動性規制を含めた金融規制・監督の枠組みを見直す作業を進めている。

国際化が高度に進んだ金融資本市場のもとでは、流動性リスクはいったん顕在化すると瞬く間に伝播し、国際的な流動性危機をひきおこす可能性がある。金融機関は、流動性リスク管理の改善に向けて不断の努力を続ける必要がある。金融当局も、将来の金融危機発生を未然に防ぐため、金融機関がそうした取り組みを進めるよう促していくことが求められる。

日本銀行は、わが国の中央銀行として、金融機関に対し、補完貸付やオペレーション等の信用供与を行っている。こうした信用供与の適切な実施に備えるため、日本銀行は、審査やオフサイト・モニタリングを通じて金融機関の業務および財産の状況を調査している。その際、流動性リスクの状況とその管理体制は重要な調査事項である。また、「流動性リスク管理の適切性」は、補完貸付やオペレーションの相手方となるための資格要件としても明示されている。このように、日本銀行は、金融機関の流動性の状況を日常的にモニタリングしており、改善が必要な場合には助言・指導を行って、流動性リスク管理の向上を促してきている。

日本銀行の流動性モニタリングや助言・指導は、その時々々の金融環境を踏まえ、対象金融機関との日常的な対話を通じた機動的かつきめ細かい対応が特徴である。こうした日本銀行の流動性モニタリング手法は、今次金融危機下でも有効に機能した。このことは、金融機関の取り組みとも相俟って、わが国が深刻な流動性危機を回避しえたことに大きく貢献したと考えられる。

一方、今次国際金融危機を通じて、金融機関の流動性リスク管理面での課題も明らかになった。第一に、金融機関は、自己の業務内容や調達

手段の特性等を踏まえた流動性リスク・プロファイルを把握し、それに
応じた流動性リスク管理体制を整備することが必要である。これは、と
くに預金という安定的な資金調達源を持たない金融機関にとって優先
すべき課題である。第二に、流動性ストレス局面での対応力を一段と強
化することが求められる。例えば、コンティンジェンシー・プランの策
定に加え、平時より流動性ストレステスト等を踏まえて十分な流動資産
を保有することが重要である。第三は、国際的に活動する金融機関の課
題である。まず、各拠点の現地市場での資金調達とグループ内の資金融
通の各々にかかるリスクを十分認識する必要がある。そのうえで、グロ
ーバルな流動性リスク管理体制を一層充実させることが求められる。

日本銀行は、こうした課題や最近の国際的な議論も踏まえて、金融機
関に対して流動性リスク管理のさらなる向上を促すことが必要と考え
ている。このため、今後は、考査とオフサイト・モニタリングの両面で、
以下の項目に重点をおいて金融機関の流動性リスク管理体制を確認し
ていくこととする。これらの項目は、2009年6月に公表した「金融機
関の流動性リスク管理に関する日本銀行の取り組み」で掲げたポイント
に、今次金融危機の経験を踏まえて新たな事項を追加したものである。
また、これらは、日本銀行が補完貸付やオペレーションの相手方として
の資格要件のひとつである「流動性リスク管理の適切性」を検証するた
めのチェック項目としても活用していく考えである。

リスク管理にかかるガバナンス体制の整備
流動性リスク・プロファイルの把握とバランスシート運営
日々の資金繰りの安定性確保
ストレス局面での対応力の強化
緊急時における対応
グローバルな流動性リスク管理体制の整備

日本銀行は、本稿で示した流動性リスク管理面でのチェック項目がそ
の時々の金融経済環境、金融取引手法等に照らして適切かどうか、定期
的に確認していく予定である。それとともに、モニタリングと助言・指
導の有効性のさらなる向上のため、金融機関からの情報収集、意見交換
のあり方や得られた情報の分析手法についても、金融機関の負担にも配
慮しつつ、改善の努力を続けていく方針である。

(本文)

1. はじめに

2007年夏以降の国際金融資本市場の動揺と、それに続く金融危機においては、複数の海外金融機関が経営破綻に陥った。そのなかには、規制上の自己資本比率を維持していたにもかかわらず流動性¹が逼迫して経営破綻に至る例がみられた²。また、外資系を含め、わが国に所在する金融機関のなかにも、内外市場からの資金調達の一部で困難化し、資産規模の圧縮を迫られた先もあった。こうした経験を通じて、流動性リスク管理の重要性が再認識されている。すなわち、金融機関が経営の健全性を確保し、安定的な金融仲介機能を発揮するためには、自己資本の充実のみならず、適切な流動性リスクの管理が決定的に重要である³。

各国中央銀行や規制・監督当局は、こうした事態を踏まえ、金融機関の流動性リスク管理に対するモニタリングを強化してきている。また、金融規制・監督の枠組みを見直す作業も進んでいる。例えば、バーゼル銀行監督委員会（以下「バーゼル委員会」という）は、2009年12月に、新しい自己資本規制案を提示するとともに、流動性規制の導入を提案⁴した。同委員会は、市中協議プロセスや影響度調査を経た後、具体的な規制を固める予定である。

国際化が高度に進んだ金融資本市場のもとでは、流動性リスクはいったん顕在化すると瞬く間に伝播し、国際的な流動性危機をひきおこす可能性がある。金融機関は、流動性リスクのもつ特質を踏まえ、流動性リスク管理の改善に向けて不断の努力を続ける必要がある。金融当局も、将来の金融危機発

¹ 一般に「流動性」という場合、資金調達の容易性という意味で端的に「資金流動性」を指す場合と、市場における金融商品の売買の容易性という意味で「市場流動性」を指す場合とがある。本稿では、「流動性」という場合、原則として前者の「資金流動性」を指す。

² 例えば、米国リーマン・ブラザーズ・ホールディングスの経営破綻に関する調査報告書「Report of Anton R. Valukas, Examiner」(2010年3月)では、同社がChapter 11(再生型倒産手続に相当)を申請した2008年9月15日に至る過程で、ごく短期間のうちに流動資産が激減したことが描写されている。

³ 自己資本と流動性は完全な代替物にはならない。両者がある程度の水準にある状況では、代替性を持つが、どちらか一方が極端に不足する状況では、危機発生の可能性が高まる。この点に関するより詳細な議論は、日本銀行ワーキングペーパー「銀行の最適資本水準についての考え方」(2010年5月)(<http://www.boj.or.jp/type/ronbun/ron/wps/wp10e06.htm>)を参照。

⁴ 「International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring - consultative document」(<http://www.bis.org/publ/bcbs165.pdf?noframes=1>)

生を未然に防ぐため、金融機関がそうした取り組みを着実に進めるよう促していくことが求められる。

日本銀行は、わが国の中央銀行として、従来から、金融機関の流動性の状況を日常的にモニタリングし、改善が必要な場合には助言・指導を行っている。日本銀行の流動性モニタリングの枠組みは、2009年6月に公表した「金融機関の流動性リスク管理に関する日本銀行の取り組み」⁵（以下「2009年6月ペーパー」という）のなかで詳しく紹介した。日本銀行の手法には、個別金融機関毎に日常的な対話を通じて機動的かつきめ細かく流動性リスク管理の改善を促していくという特徴がある。こうした日本銀行の流動性モニタリングや助言・指導は、金融機関自身のリスク管理強化のための取り組みとも相俟って、わが国金融システムが流動性の面で深刻な危機を回避しえたことに大きく貢献したと考えられる。ただ、今次国際金融危機を通じて、わが国に所在する金融機関の流動性リスク管理に、改善すべき課題がなお残されていることも明らかになった。

本稿は、2009年6月ペーパーの内容に基礎を置きつつ、今回の国際的な金融危機の経験や国際的な議論を踏まえ、金融機関の流動性リスク管理のさらなる向上を促すことを目的としている。以下では、まず、日本銀行が金融機関の流動性リスクをモニタリングする際の手法を改めて整理する。そのうえで、今次金融危機におけるわが国に所在する金融機関の流動性リスクへの対応を振り返るとともに、その経験から浮かび上がった課題を述べる。最後に、そうした課題も踏まえ、日本銀行が今後金融機関の流動性リスク管理体制をチェックするうえで重視する項目を示す。これらの項目は、2009年6月ペーパーで示したポイントに、新たな事項を追加したものである。

2. 金融機関の流動性リスク管理に関する日本銀行の役割

日本銀行は、わが国の中央銀行として、金融システムの安定確保に重要な役割を果たしている。すなわち、日本銀行法は日本銀行の目的のひとつとして「銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保を図り、もって信用秩序の維持に資すること」（第1条第2項）を掲げている。そのもとで、日本銀行は、最後の貸し手機能を含む日本銀行与信の適切な実施に備えるため、金融機関の業務および財産の状況について、「考査」と「オフサイト・モニタリング」を実施している⁶。その際、流動性リスクの状況とその

⁵ <http://www.boj.or.jp/type/release/adhoc09/data/fss0906a.pdf>

⁶ 「考査」とは、一定の周期をおいて金融機関に立ち入り調査を行うことをいい、また、「オ

管理体制を重要な調査・分析項目のひとつに据えている。現在、日本銀行の取引先は、預貯金を取り扱う金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社等、総計 500 先超にのぼり、地域金融機関、外資系金融機関を含め、金融機関を幅広くカバーしている。また、考査やオフサイト・モニタリングを行うに当たっては、様々な情報を活用している。例えば、対象金融機関の財務データのほか、日本銀行当座預金を通じた決済動向、政策・業務運営を通じて得られたマクロ経済や金融市場等に関する様々な知識や情報・データ等である。その結果、日本銀行は、取引先金融機関の流動性リスクの状況を的確に把握し、問題に対して早期に対応することが可能となっている。さらに、日本銀行は、金融システム全体のリスク状況を分析・評価する観点（マクロ・ブルーデンスの観点）からも、流動性モニタリングを行っており、その成果は、半年に一度、「金融システムレポート」で公表している。

日本銀行の流動性モニタリングの具体的な手法は、2009 年 6 月ペーパーで詳述した。すなわち、金融機関の業務の多様性や市場環境の変化等の状況を考慮に入れつつ、先行きにわたる各金融機関の資金のアベイラビリティを見通す視点から、モニタリングにより得られた幅広い情報に基づいて流動性リスクの状況を総合的に判断し、必要に応じて助言・指導を行うプロセス、と要約できる⁷。こうした日本銀行の手法の大きな特徴は、金融機関毎の特性や金融環境に応じた機動的な対応と、金融機関との日常的な対話を通じたきめ細かい助言・指導を行うという点にある。

また、日本銀行は、今次金融危機の経験も踏まえ、2009 年 7 月に、金融機関に対する信用供与、すなわち補完貸付やオペレーションの相手方としての資格要件のひとつに、「流動性リスク管理の適切性」を含めていることを明確化した⁸。

以上述べてきたように、日本銀行は、中央銀行としての特質を活かしながら、金融機関に対する日常的な助言・指導を通じて流動性リスク管理の面で

「オフサイト・モニタリング」とは、金融機関へのヒアリングや定期的な情報収集によって継続的に調査を行うことをいう。

⁷ 同ペーパーの Box 2 では、仮定の銀行を例にとり、日本銀行のモニタリング方法と助言・指導内容を具体的に説明している。

⁸ 日本銀行は、補完貸付先の承認やオペレーションの対象先の選定において、「信用力が十分でない認められる特段の事情がないこと」を要件としており、その具体的な判断要素として、一定水準以上の自己資本比率と並んで、流動性リスク管理の適切性を掲げている。

日本銀行は、金融機関が要件を満たさなくなったと認められる場合には、承認の更新や定例選定のタイミング、あるいは、随時のタイミングを捉えて、承認の取消し等の措置を行うこととしている。

監督的な役割を果たしている。日本銀行の機動的かつきめ細かい流動性モニタリングは、わが国金融システムの安定にとって不可欠なものである。

3. 今次金融危機への金融機関の対応

今次金融危機の発生後、わが国に所在する金融機関は、全体として、流動性面で深刻な危機に陥る事態を回避しえた。この背景には、邦銀において豊富な円預金が安定的な流動性調達源として存在したことが挙げられる。また、日本銀行による金融市場への潤沢な資金供給、補完貸付の提供、米ドル資金供給オペレーションの実施といった各種施策⁹も金融機関の流動性リスクの高まりの抑制に寄与した。

もっとも、今回の金融危機発生後、わが国金融機関の外貨流動性や外資系金融機関の本邦拠点での円貨流動性において、資金調達が困難化した。こうした動きを受けて、金融機関では、日々の資金繰りに当たり翌営業日の要調達見込み額を抑えるなど保守的な資金ポジション運営に転換したほか、調達先・調達手段の多様化、調達期間の長期化による期間ミスマッチの縮減等の対策を講じた。さらに、有価証券等の削減など資産規模を圧縮する動きもみられた（Box 1 参照）。

こうしたなかで、日本銀行も、個別金融機関が流動性面で深刻な事態に陥ることを未然に防止するため、流動性モニタリングや助言・指導の面で対応を強化した。すなわち、オフサイト・モニタリング部署では、金融機関からの情報収集の内容拡充と頻度引き上げを図るなどモニタリングを強化するとともに、金融機関に対し日々の安定的な資金繰り運営の徹底を促した。また、考査を機動的に実施し、コンティンジェンシー・プランを含む流動性リスク管理体制の適切性を確認のうえ、必要に応じて改善を求めた。さらに、日本銀行は、海外金融当局との連携も強化した。すなわち、グローバルに活動する金融機関の流動性リスクの状況について、海外金融当局との意見交換や情報共有をより積極的に行った。このように、日本銀行による流動性モニタリングの枠組みは、危機時における流動性リスク管理上の問題の早期発見と、それに基づく金融機関への適切な助言・指導を通じて有効に機能した。

一方、今回の金融危機に伴う流動性逼迫への対応を通じて、金融機関の流動性リスク管理面での課題がいくつか明らかになった。これらについて次章で詳述する。

⁹ 日本銀行ホームページ「今次金融危機局面において日本銀行が講じてきた政策」（http://www.boj.or.jp/type/exp/seisaku_cfc/index.htm）を参照。

4．流動性リスク管理に関する今後の取り組み課題

今回の国際的な金融危機の経験を踏まえると、わが国に所在する金融機関は、流動性リスク・プロファイルの把握、ストレス局面での対応力の強化、グローバルな流動性リスク管理体制の整備等の面で、流動性リスク管理を一層充実させることが必要である。日本銀行としては、各金融機関がこうした課題に積極的に取り組むことが、流動性リスクに対する耐性を強化するために不可欠であると考えている。

国際機関や内外の金融当局の間でも、今回の危機を経て、流動性リスク管理のあり方について活発な議論が行われている。これは、流動性リスクの把握、測定、管理方法等について危機を通じて様々な教訓が得られたことが背景にある。国際的な議論のなかには、わが国として参考にすべき視点も少なくない。

以下では、わが国に所在する金融機関が今後取り組むべき課題について、今次危機の経験と日本銀行の考え方を整理する。また、各論点についての国際的な議論の概要については、Box 2 で紹介する。

なお、金融機関がこうした課題に対処していくうえで、経営陣は、流動性リスク管理を経営上の重要な要素と位置付け、その改善に向けて十分なコミットを行うことが必要である。流動性リスクは、平時においては顕在化する蓋然性が低いため、危機が去り金融市場が落ち着くと、管理の厳格性が薄れ、結果として過大な流動性リスクをとる事態に陥りがちである。日本銀行は、今後とも、経営陣のコミットとそのもとでのリスク管理体制の整備を求めていく方針である。

(1) 流動性リスク・プロファイルの把握とコントロール

今回の金融危機は、金融機関の流動性リスク・プロファイルは業態やビジネスモデル等によって異なるという点を浮き彫りにした。すなわち、外貨資金繰りの面では、為替スワップ市場での市場流動性低下の影響を強く受けた。また、証券会社等は、従来安定的と考えられていたレポ取引等の有担保調達において困難に直面した。例えば、担保資産の価格低下やカウンターパーティ・リスクへの懸念の高まりから、マージンの増加やラインの縮小を迫られる先がみられた。このように、金融機関が直面する流動性リスクの量やその顕在化の仕方は、国際業務や証券関連業務の取り組み度合いや、預金と市場調達の割合などの調達構造、さらには運用資産と調達方法のマッチングの程度などに大きく依存する。今次金融危機を通じて明らかになった課題のひとつは、金融機関が各々の流動性リスク・プロファイルを的確に把握し、それ

に見合った管理体制を構築しているかという点である。とくに、預金という安定的な資金調達源を持たない金融機関（証券会社等）の流動性リスク管理体制は、総じて改善の余地が大きいように窺われる。

日本銀行は、従来から預貸金や有価証券運用、市場取引、デリバティブ取引などにかかる定量指標、定性情報を多面的にモニタリングすることによって、個々の金融機関の流動性リスクの状況を把握するよう努めている。金融機関に対しては、自己の流動性リスク・プロファイルを的確に把握し、それに見合った流動性リスク管理体制を構築するよう求めている。そのうえで、日々の資金繰りの安定性を確保することが必要である。日本銀行は、金融機関の資金繰り面で、業務内容や調達手段毎の特性を勘案したうえで調達手段や調達先の分散化・多様化を十分に図っているか、また日中流動性の管理を適切に行っているかといった点も重視して確認していく方針である。

（２）ストレス局面での対応力の強化

今回の金融危機に至るプロセスでは、海外の金融機関経営を巡るニュース等に端を発する海外市場の混乱が国内金融市場に波及し、流動性調達にかかる緊張が急激に高まる事態が発生した。金融機関が、こうした市場のストレス事象に如何に迅速に対応できるか、また平時よりストレス局面での対応力を如何に確保しておくかという点は、流動性リスク管理面の重要課題のひとつである。

具体的には、金融機関の預金が急激に流出したり、資金調達環境が急速に悪化した場合、金融機関は、状況変化に応じて追加的な資金調達や保有資産の売却等の踏み込んだ対応が必要となる。また、こうした対応を迅速に実行するために、内部報告体制の強化や経営陣の関与拡大等、流動性リスク管理のガバナンス面の機動的見直しも必要となる。金融機関は、これらをコンティンジェンシー・プランとして平時から準備しておくことが求められる。同時に、予め資金化可能な流動資産を保有しておくことも、流動性ストレス局面に対する対応力を高めるうえで有用である。どのような流動資産をどの程度保有すべきかは、当該金融機関の流動性リスク・プロファイルに依存する。また、その時々金融市場環境にも左右される。そのため、様々なシナリオのもとでの資金流出を想定し、それに応じた流動資産の量を把握するストレステストが有効な手段となる。

こうしたストレス局面での対応力強化に関して、わが国の金融機関の現状をみると、多くの先が、コンティンジェンシー・プランを策定し、そのもとでの事務フロー整備や訓練を実施している。また、流動性ストレステストに

についても、大手行を中心に一定の取り組みが進められてきている。ただ、今回の金融危機の経験を踏まえると、ストレス・シナリオの内容やテスト実施の頻度、テスト結果の活用方法等になお課題が見受けられる。

日本銀行は、考査やオフサイト・モニタリングを通じてコンティンジェンシー・プランの内容やストレステストの実施状況を確認している。また、緊急時に必要な現金の準備状況や、即日ないしごく短期間に利用可能な流動性の量についても定期的にモニタリングしている。日本銀行としては、今回の金融危機の経験を踏まえ、ストレス局面での対応力という視点をこれまで以上に重視していく方針である。すなわち、負債の満期日到来やその他の想定される資金流出に対してどの程度流動資産を保有しておく必要があるかといった点について、金融機関と議論を深めていく考えである。その際には、当該金融機関の業務特性やそれを反映した流動性リスク・プロファイルを十分考慮のうえ、実情に応じた助言・指導を行っていく方針である。

(3) グローバルな流動性リスク管理体制の整備

国際的に活動する金融機関では、今回の金融危機を通じ、グローバルな流動性リスク管理体制の強化という課題が強く認識された。例えば、世界的に為替スワップ市場の市場流動性が大きく低下するなかで、金融機関の外貨調達が困難化した。こうした経験を踏まえ、外資系金融機関の中には、各海外拠点における現地資金調達力を高め、グループ内クロスボーダー資金に過度に依存しないかたちでの流動性リスク管理体制を構築しようとする動きがみられる。

わが国金融機関のグローバルな流動性リスク管理体制をみると、国内にある潤沢な円資金を有効に活用する観点から、グループ内の資金融通を行っている先が多い。また、わが国に所在する外資系金融機関においても、他国拠点で調達した外貨資金を本邦拠点に送金したり、わが国で調達した円資金を他国拠点に送金するといった対応がみられる。こうしたグループ内での資金融通は、現地での資金ニーズに対する柔軟な対応を可能にしており、今回の危機においても各拠点での流動性逼迫を回避するうえで一定の役割を担った¹⁰。

¹⁰ 国際的な金融機関の流動性管理の枠組みは多様である。より詳細な議論は、グローバル金融システム委員会報告書「国際的に活動する銀行の資金調達と流動性リスク管理 (Funding patterns and liquidity management of internationally active banks)」(2010年5月)(<http://www.bis.org/publ/cgfs39.pdf?noframes=1>)を参照。

ただ、今回のように国際的に流動性懸念が強まる局面では、各国の短期金融市場のみならず為替スワップ市場でも取引が成立し難くなる。このため、わが国に所在する金融機関は、グローバルな流動性リスク管理上、現地市場での資金調達とグループ内での資金融通の双方に支障が出る可能性を念頭におく必要がある。そのうえで、流動性危機時のコンティンジェンシー・プランを、グループ全体として整合的なかたちで整備することが課題である。

日本銀行としては、各拠点の現地市場での資金調達とグループ内の資金融通の各々にかかるリスクを十分認識したうえで、グループ内の適切な流動性管理を行うことが重要と考えている。従って、国際的に活動する金融機関に対しては、まず、業務展開に必要な通貨毎、海外拠点毎の流動性リスク・プロフィールを把握することを求めていく。そのうえで、クロスボーダーの資金融通にどの程度依存するのが適当か、グループ内の資金の活用が国際金融市場の環境変化によってどのような影響を受けるか、海外主要拠点での代替的調達手段が十分かといった諸点を平時から確認していく。こうしたプロセスの中では、必要に応じてわが国金融機関の海外拠点、外資系金融機関の本部や海外金融当局との意見交換を実施していく考えである。

(4) 中央銀行の流動性サポートの適切な利用

今回浮き彫りとなった課題のひとつには、金融機関が中央銀行の流動性サポート措置にどの程度依存して良いかという点もある。

各国の中央銀行は、今回の国際金融危機発生後、金融市場への潤沢な資金供給や、国際的な協調のもとでの米ドル資金供給オペレーションの実施など、様々な流動性サポート措置を実施した。これらは、先行きの資金調達に対する安心感を醸成し、市場の緊張緩和に大きく貢献したと評価できる。各措置の実施に際しては、それが緊急時における救済策としての性格を持つため、いわゆるスティグマ(stigma)問題の存在すなわち、利用の事実が明らかになることによる自らの評判低下を警戒して利用に抵抗感を感じることも意識された。各国中央銀行はスティグマ問題を回避しつつ各措置が活用されるよう、例えば当該措置を利用する金融機関の名称を開示しないといった細心の注意を払ってきた。

日本銀行も、差入担保の範囲内で金融機関がいつでも利用可能な常設の流動性ファシリティ(補完貸付制度)を提供している。補完貸付制度は、今回、国内短期金融市場で緊張が高まった際にもスティグマ問題を伴うことなく

幅広く利用され¹¹、金融市場の安定に大きな役割を果たした。

他方、流動性リスク管理との関係では、個々の金融機関が公的サポートに過度に依存することなく、流動性リスクを自律的に管理できる体制を整備する必要がある。国際機関や各国金融当局における議論でも、中央銀行の流動性支援策が金融機関の流動性リスク管理におけるモラルハザードを生じさせてはならないという点が十分意識されている。

日本銀行は、今次金融危機の経験も踏まえて、2009年7月に、金融機関に対する信用供与、すなわち補完貸付やオペレーションの相手方としての資格要件のひとつに「流動性リスク管理の適切性」を含めていることを明確化した。補完貸付制度は、オペレーションによる金融調節の枠組みを補完するとともに、不測の資金不足に備える機能を併せ持った常設ファシリティとして、金融市場の円滑な機能維持および安定性確保に資するものである。他方、上記の国際的議論からもわかるように、個別金融機関の流動性リスク管理の視点からは、金融機関が中央銀行からの借入に恒常的かつ過度に依存すると、モラルハザードが生じ、自律的な流動性リスク管理がおろそかになる恐れもなしとしない。日本銀行は、補完貸付制度を常態的に利用している金融機関がある場合には、代替的な調達手段の確保など、自律的な流動性リスク管理体制が整備されているかどうかを、確認していく方針である。

5. 流動性リスク管理のチェック・ポイント

日本銀行は、2009年6月ペーパーで詳述したとおり、考査、オフサイト・モニタリングを通じて金融機関の流動性リスクの状況とその管理体制を検証し、必要に応じて改善を促してきた。こうした日本銀行の取り組みは、今次金融危機においても有効に機能してきた。

一方、前述のとおり、今回の金融危機を通じて明らかになった課題も少なくない。日本銀行としては、これらの課題や最近の国際的な議論の動向を踏まえて、金融機関に対して流動性リスク管理のさらなる向上を促すことが、わが国金融システムの安定性強化に繋がるものと考えている。このため、今

¹¹ 補完貸付制度については、2003年3月、当分の間、すべての営業日を通じて基準貸付利率による利用を可能とすることが決定され、現在も当該取扱いが継続している（同制度の基本要領においては、準備預金の1積み期間中にこの貸付けを実行した営業日数が累計で上限日数<原則5営業日>を超える貸付先に対しては、当該積み期間において上限日数を超えた日以降に実行する貸付けについて、基準貸付利率に年2.0%を上乗せした利率を適用することとしている）。

後の審査¹²やオフサイト・モニタリングの中では、下記チェック・ポイントに重点を置いて、金融機関の流動性リスク管理体制を確認していくこととする。これらの項目は、2009年6月ペーパーで掲げたポイントに上記4.に関連する事項を加えたものである。また、下記のチェック・ポイントは、日本銀行が補完貸付やオペレーションの相手方としての資格要件のひとつである「流動性リスク管理の適切性」を検証するためのチェック項目としても活用していく考えである¹³。

流動性リスク管理のチェック・ポイント¹⁴

下線部は、2009年6月ペーパーで詳述したポイントに今回追加した部分。

リスク管理にかかるガバナンス体制の整備

- 流動性リスク管理を経営上の重要な要素として位置付け、経営陣が管理体制の整備に十分コミットしているか。
- リスク管理方針の策定、リスク管理責任者の設置と権限付与、経営陣への報告体制の確立といったリスク管理体制を適切に確立しているか。
- 流動性リスク許容度の設定や危機時のコンティンジェンシー・プランの策定が、基本的な流動性リスク管理方針と整合的か。

流動性リスク・プロファイルの把握とバランスシート運営

- 自行・社・庫の業務展開、ビジネスモデルに応じた流動性リスク・プロファイルの把握が適切に行われているか。
- 預金という安定的な資金調達源を持たない金融機関は、その流動性リスク・プロファイルに見合った頑健なリスク管理体制の構築に努めているか。
- 流動性に影響を及ぼし得る潜在的な要因へのリスク管理面での目配り

¹² 審査における重点ポイントは、毎年度、審査の実施方針として策定・公表している。2010年度分については、「2010年度の審査の実施方針等について」を参照（<http://www.boj.or.jp/type/release/teiki/kousa/kpolicy10.pdf>）。

¹³ 今後、毎年度公表する「補完貸付制度における貸付先の承認の更新手続き等について」、「共通担保オペ（本店貸付）の対象先公募について」等において、当該チェック・ポイントを掲載する予定。

¹⁴ 本チェック・ポイントは、2009年6月ペーパーにおける「4.(2)金融機関に対する流動性モニタリングの具体的な運営」で詳述した確認ポイントを再構成するとともに、今回、新たにポイントを追加して作成した。

は十分か。

- 資金の運用・調達構造自体、すなわち、運用・調達のバランス、期間別のミスマッチ、市場性調達への依存度等は調達力に見合っているか。
- 偶発債務の規模が調達力対比で過大でないか。
- 先行きの運用・調達方針では、資金調達面での限界を考慮に入れない形で、市場流動性が低く、資金化やポジション解消が困難化しやすい資産の積み上げが容認されていないか。

日々の資金繰りの安定性確保

- 必要な資金を安定的に調達し、円滑に決済を行っているか。
- 調達レートの急激な上昇など取引レートに特段の動きはないか。
- 日々の要調達額が資金調達力との対比で過大になっていないか。
- 日本銀行適格担保を含む担保繰りに問題はないか。
- 業務内容や主な資金調達手段の特性を勘案したうえで、資金調達先の大口集中を避け、資金調達手段の分散化・多様化を図っているか。
- 日中流動性の管理を適切に行っているか。
- 補完貸付の常態的な利用により、補完貸付以外の調達手段を確保する努力を怠るなど、自律的な流動性リスク管理がおろそかになっていないか。

ストレス局面での対応力の強化

- 様々なシナリオのもとでのストレステストを実施しているか。
- ストレステスト等を通じて想定される資金流出に対応して、資金化可能な流動資産を十分に確保しているか。
- 資金の出し手金融機関のリスク認識などの定性的情報を含め、「必要なときに、必要な資金を調達できるか」という資金アベイラビリティを確認しているか。

緊急時における対応

- 資金の逼迫度に見合った管理体制に移行する仕組みや業務運営において、緊急時の流動性面への影響を勘案する仕組みの整備を含めた適切なコンテンツジェンシー・プランが策定されているか。
- 調達環境の変化を適切に認識し、逼迫度に見合った管理体制に移行しているか。
- 流動性面での制約の強まりを業務運営上勘案する仕組みが有効に機能しているか。
- 実務上の対応において、逼迫度に見合ったポジション運営等、適切な流動性管理が行われているか。また、調達先・調達手段の拡充や資産売却等を含めて、追加的な流動性確保策が講じられているか。

グローバルな流動性リスク管理体制の整備（国際的に活動する金融機関）

- 取扱通貨毎、海外拠点毎の流動性リスク・プロファイルを的確に把握しているか。
- グループ内におけるクロスボーダー資金の量や期間構造を平時より把握しているか。
- グループ内の資金活用が国際金融市場の環境変化によって受ける影響を把握しているか。
- 危機時における各拠点間の資金融通について、グループ全体として整合的なかたちでコンティンジェンシー・プランを整備しているか。
- 海外主要拠点での代替的調達手段は十分に確保されているか。

6 . おわりに

これまでみてきたように、日本銀行は、中央銀行としての機能と業務に則して、金融機関と対話を重ねながら、流動性モニタリングを実施してきている。

一方、金融経済環境、金融取引手法、市場慣行等は、時間の経過とともに変化していく。日本銀行は、上記5 . で示した流動性リスク管理のチェック・ポイントがその時々金融経済環境、金融取引手法、市場慣行等に照らして適切かどうか、定期的に確認していく予定である。それとともに、モニタリングと助言・指導の有効性のさらなる向上のため、金融機関からの情報収集、意見交換のあり方や得られた情報の分析手法について、金融機関の負担にも配慮しつつ、改善の努力を続けていく方針である。

以 上

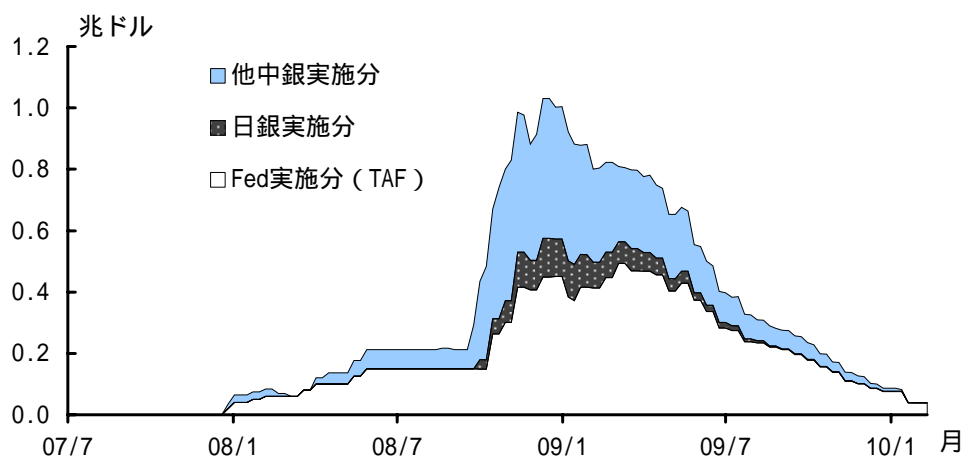
Box 1 今回の金融危機における金融機関の対応

事例 1：わが国金融機関の外貨資金繰り

2008年9月以降、カウンターパーティ・リスクへの警戒感の急激な高まりを背景に、為替スワップ市場の市場流動性が世界的に収縮し、わが国の金融機関においても米ドル調達が逼迫した。こうした動きを受けて、日本銀行では、米国連邦準備制度（FRB）と米ドル・スワップ取極を締結するとともに、米ドル資金供給オペレーションを導入した。本オペレーションは、2008年12月末に782億ドルの残高となった後、ドル資金調達市場の機能改善に伴って利用額が減少し、2010年1月のオファーを最後にいったん終了した。その後、欧州一部諸国のソブリン・リスクに対する警戒感の台頭を背景に、再び米ドル市場における緊張が高まった。このため、日本銀行は、2010年5月、本オペレーションを再開した。

わが国金融機関は、取引先企業の外貨借入ニーズの高まりに対して、グループ間・本支店間で資金を送金することにより、取引先の資金ニーズを満たしてきた。リスク管理面では、外貨流動性の管理フェーズを引き上げ、本部のコントロールを高めるなど、集中管理を行った。また、中長期的な外貨調達の安定化策として、調達先・調達手段を多様化するとともに、調達期間の長期化による期間ミスマッチの解消に取り組んだ。具体的には、米国 NY 連銀の提供する TAF（Term Auction Facility、今次危機下で新規に導入された流動性ファシリティ）を十分に利用できるよう、日本国債を担保として差入れる体制を整備した。また、外債発行による外貨の直接調達や、今次金融危機時に開拓した新規調達先との関係維持、期間1年超の通貨スワップ等を実施した。

米ドル資金供給オペレーション



事例 2：外資系金融機関の円貨資金繰り

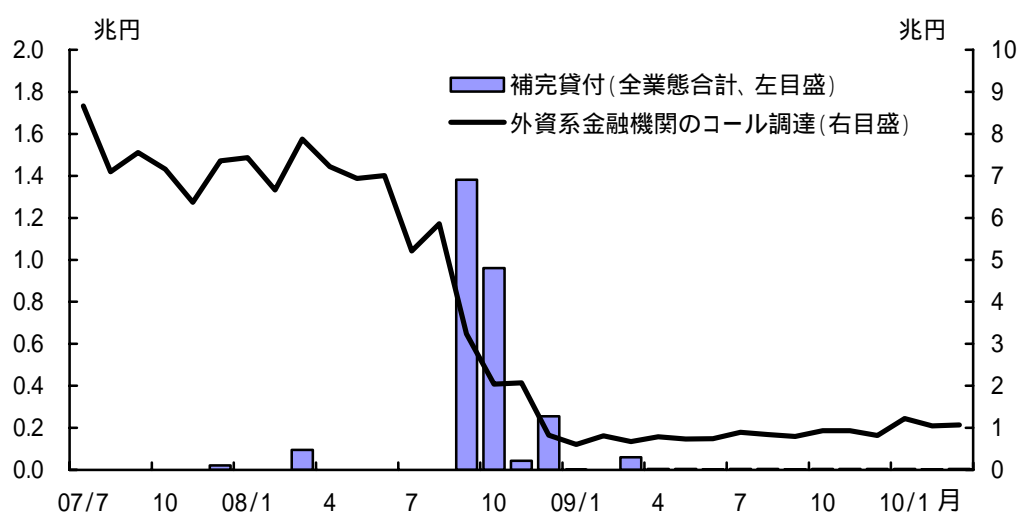
2008年9月以降、わが国に所在する外資系金融機関では、コールマネーや借入金等のターム物無担性資金の借換えが困難化した。また、レポによる資金調達も大幅に減少するなど、円貨資金繰りが全般的に逼迫した。

こうした調達環境の悪化を踏まえて、外資系金融機関は、海外本支店からの送金による調達割合を高めたほか、日本銀行の補完貸付による円資金調達を拡大した。また、資産運用面でも、有価証券投資や資金放出（リバース・レポ）の削減など、資産規模を圧縮する動きがみられた。

その後、2009年以降は、市場が落ち着きを取り戻したことを背景に、コールマネーやレポ等による調達は若干回復し、補完貸付の利用額も減少した。もっとも、外資系金融機関の調達環境は危機以前の状況には戻っておらず、引き続き保守的な資金繰り運営を続けている。

日本銀行では、外資系金融機関の資金繰り逼迫時に、オフサイト・モニタリング部署が、早目の資金手当てや調達の長期化による日々の要調達額の縮小など、保守的な資金繰り運営の徹底を助言・指導した。さらに、考査を機動的に実施し、コンティンジェンシー・プランを含む流動性リスク管理体制の適切性をチェックした。

補完貸付残高と外資系金融機関のコール調達残高



(注) 末残ベース。外資系金融機関のコール調達は、外銀の無担保・有担保コール調達残高の合計値。

Box 2 流動性リスク管理に関する国際的な議論

(1) 流動性リスク・プロファイルの把握とコントロール

バーゼル委員会は、2009年12月に公表した市中協議文書「流動性リスクの計測、基準、モニタリングのための国際的枠組み」の中で、安定調達比率 (Net Stable Funding Ratio < NSFR >) を活用した新たな流動性規制を提案している。当指標は、資産・負債の構造的バランスや中長期にわたる運用・調達の期間ミスマッチに着目したものであり、流動性リスク・プロファイルを把握する指標のひとつと位置付けられる。また、同文書では、流動性リスク・プロファイルが金融機関の業務展開のあり方をはじめとする様々な要素により影響される点に配慮し、金融当局が調達集中度等の他の指標も併せてモニタリングすべきことを提唱している。

(2) ストレス局面での対応力の強化

バーゼル委員会は、2008年9月に改訂・公表したサウンド・プラクティス¹⁵において、流動性リスク管理の重要な手段としてストレステストの実施を強調している。また、2009年12月の市中協議文書の中で提案されている流動性カバレッジ比率 (Liquidity Coverage Ratio < LCR >) も、預金流出等のストレス局面での対応力を測るための指標のひとつと位置付けられる。

このほか、2009年12月、欧州銀行監督者委員会は、ストレス局面において、少なくとも1ヶ月以上、業務継続できるだけの流動資産保有を求める「流動性バッファと存続期間に関するガイドライン」を公表した¹⁶。また、米国では、2010年3月、米国銀行監督者 (OCC、FRB等の6者¹⁷) が、「資金調

¹⁵ バーゼル委員会では、2007年夏以降の国際金融資本市場の動揺を踏まえ2008年9月に、「健全な流動性リスク管理及びその監督のための諸原則 (Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision)」 (<http://www.bis.org/publ/bcbs144.pdf?noframes=1>) を改訂・公表した。

¹⁶ 「Guidelines on Liquidity Buffers & Survival Periods」 (<http://www.c-eps.org/documents/Publications/Standards---Guidelines/2009/Liquidity-Buffers/Guidelines-on-Liquidity-Buffers.aspx>)

¹⁷ 6者は、具体的には、OCC (Comptroller of the Currency)、FRB (Board of Governors of the Federal Reserve System)、FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation)、OTS (the Office of Thrift Supervision)、NCUA (the National Credit Union Administration)、CSBS (the Conference of State Bank Supervisors) を指す。

達と流動性リスク管理に関する共同ポリシー・ステートメント」を公表し¹⁸、ストレステストの実施、流動資産の適切な保有、コンティンジェンシー・プランの策定などの重要性を強調した。

(3) グローバルな流動性リスク管理体制の確立

海外金融当局の中には、クロスボーダーの資金融通にかかる脆弱性を重視して、金融機関に対し、現地において調達が完結 (self sufficient) することを求める規制を導入しようとする例もみられる。

例えば、英国 FSA は、2009 年 10 月に、流動性規制「流動性基準の強化」を公表した¹⁹。本規制は、外資系金融機関の現地法人・支店を含む在英金融機関に対して、一定のストレス事象に耐え得る十分な量と質の流動資産を現地において常時保有する手法 (self sufficiency approach) を基本的に求めている。また、2 週間の外為市場の機能停止を含む 3 ヶ月間に亘る強いストレス局面を想定することと、流動資産を一部の国の国債と中銀預金等に限定すること等も求めている。なお、英国 FSA は、2010 年 3 月、景気回復が確かになるまで定量基準を強化しないことを公表し、この点を 2010 年第 4 四半期中にレビューすることとした。

(4) 中央銀行の流動性サポートの適切な利用

BOE (Bank of England) は、「金融安定報告書」(2009 年 6 月)²⁰の中で、中央銀行の適格担保の定義と、金融機関が規制上保有すべき流動資産の定義とは直接関係はないと述べている。仮に、市場で十分に流動的でない資産を、中央銀行適格担保という理由だけで規制上の流動資産として許容すると、金融機関が適切な流動性リスク管理を行うインセンティブが小さくなるとしている。その場合、本来、「最後の貸し手」である中央銀行と信が、市場調達よりも優先されることによって、「最初の貸し手」となることを意味し、適当でないと説明している。

また、英国 FSA は、前出の流動性規制において、こうした BOE の考え方を

¹⁸ 「Interagency Policy Statement on Funding and Liquidity Risk Management」
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/bcreg20100317.pdf>)

¹⁹ 「Strengthening liquidity standards including feedback on CP08/22, CP09/13, CP09/14」(http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/ps09_16.pdf)

²⁰ 「Financial Stability Report, Issue No.25」(2009 年 6 月)(<http://www.bankofengland.co.uk/publications/fsr/2009/fsrfull0906.pdf>)

共有している。すなわち、中央銀行適格担保を全て規制上の流動資産と定義することは、中央銀行が金融機関の要望に応じて無条件に貸し応じることと受け取られかねず、誤りであるとしている。具体的に次の2つの理由を挙げている。

理由1：オペレーションで供給される資金は配分されるものであるため、必ず確保されるとは限らない。

理由2：中央銀行は金融機関との取引を拒否する権利を有している。

さらに、欧州銀行監督者委員会も、前出のガイドラインにおいて、金融機関は監督者に対し、「主な調達手段として中央銀行ファシリティへ過度な依存をしていないこと」を保証するよう求めている。他方、オペレーションの常態的な利用は、それ自体をもって中央銀行への過度な依存とは解釈されないとの説明を加えている。