トレーディング勘定の抜本的見直し＜要旨＞（仮訳）

要旨

当市中協議文書は、バーゼル銀行監督委員会[1]（以下「バーゼル委」）による、トレーディング勘定の資本賦課に対する抜本的見直しに関するとりあえずの政策提案を提示するものである[2]。これらの提案は、マーケット・リスクに係る資本基準を強化し、より強靭な銀行セクターの構築に貢献するであろう。

当市中協議文書において示されている政策の方向性は、今般の金融危機に係る教訓に対処するため、バーゼル委の銀行規制基準改革に係るより広範な課題の一部をなすものである。これらの提案は、バーゼル委が既にバーゼル3[3]を通じて達成してきた重要な一連の改革の上に追加され、マーケット・リスクの枠組みの見直しに関するバーゼル委が検討中の主要な手法を提示するものである。

これらの提案は、監督当局によって統一的に実施することが可能で、各国横断的に資本水準を比較可能とする規制枠組みを実現することに、バーゼル委が一層重点を置いていることも反映している[4]。トレーディング勘定に関するバーゼル委の政策の方向性にとって、銀行間の資本賦課の比較可能性、とりわけ最もシステム上重要な金融機関の間の比較可能性を達成することは不可欠な要素である。

背景

今般の金融危機は、トレーディング業務への資本の見積りに係る現行枠組みの設計自体に重大な弱点が存在したこと、及びトレーディング勘定に賦課される資本水準が、損失を吸収するために不十分であったことを明らかにした。バーゼル委は危機に

---

[1] バーゼル銀行監督委員会は、銀行監督に関する継続的な協力のための協議の場である。同委員会は、監督及びリスク管理に関する慣行を世界的に奨励し、強化することを目指している。委員会は、アルゼンチン、オーストラリア、ベルギー、ブラジル、カナダ、中国、フランス、ドイツ、香港特別行政区、インド、インドネシア、イタリア、日本、韓国、ルクセンブルク、メキシコ、オランダ、ロシア、サウジアラビア、シンガポール、南アフリカ、スペイン、スウェーデン、スイス、トルコ、英国及び米国の代表で構成されている。バーゼル委員会のオブザーバーは、欧州銀行監督機構、欧州中央銀行、欧州委員会、金融安定化研究所及び国際通貨基金である。

[2] 当市中協議文書を通じて、「トレーディング勘定の資本賦課」とはトレーディング勘定におけるマーケット・リスクに対する資本賦課及び銀行勘定における為替、コモディティ・リスクに対する資本賦課への説明を短縮したものである。

[3] バーゼル銀行監督委員会「バーゼルⅢ：より強靭な銀行および銀行システムのための世界的な規制の枠組み」（2011 年 6 月改定）、2011 年 6 月、（www.bis.org/publ/bcbs189.pdf）

[4] ステファン・イングベス「Talk is cheap – putting policies into practice」、2011 年 11 月、（www.bis.org/speeches/sp111116.htm）

対する重要な対応として、2009 年 7 月[5]にマーケット・リスクの枠組みに係る一連の見直しを導入した（「バーゼル 2.5」規制の一部である）。これらの見直しは、マーケット・リスクの枠組みに係る景気連動性（シクリカリティ）を抑制し、以前の枠組みにおいてことに欠けていた信用リスクを有する商品（証券化商品を含む）に特に焦点をあて、全体的な資本水準を引上げた。しかし、バーゼル委は、バーゼル 2.5 の見直しが枠組みの欠点に完全に対処するものでないことを認識していた。結果として、バーゼル委は、何が誤りであったかの評価を手始めとしてトレーディング勘定の抜本的見直しに着手した。この抜本的見直しは、内部モデル方式及び標準的方式の双方に関係するリスク計測手法における欠点と、現行枠組みの全般的な設計に係る不備に対処することを目的としている。マーケット・リスクに対する資本賦課の枠組みに関するより具体的な改訂を提案する前に、当市中協議文書によって関係者のコメントを求めるため、バーゼル委がどのように構造的な脆弱性に対処するかについての方向性を公表するものである。

バーゼル委が重点を置く主要分野

バーゼル委は今般の見直しについて、以下の主要分野に重点を置いている。

トレーディング勘定と銀行勘定の境界

バーゼル委は、規制上の境界の定義が、現行枠組みの設計における脆弱性の一つの原因であったと考えている。境界の重要な決定要素は、銀行にトレーディング業務を行う意図があるかどうかであり、これは本質的には主観的な基準であり、一部の国において、監督が難しく、かつ健全性維持の観点から不十分な規制であることが判明した。また、類似のリスクに対する資本賦課がそれぞれの勘定によって大きく異なることにより、全般的な資本賦課の枠組みが裁定取引の影響を受けやすいことも判明した。

バーゼル委は、境界を撤廃する可能性を検討したが、実務的理由から境界は維持される必要があるとの結論を下した。バーゼル委は現行の境界定義に代わり、以下の 2 案について検討している。

- 「トレーディングの証拠」に基づく境界：この手法では、銀行のトレーディングの意図のみならず、銀行のトレーディング・デスクにおけるトレーディングの実行可能性及び対象となる商品のリスク管理の実行可能性に係る証拠により境界が定義される。規制上のトレーディング勘定に分類される全ての商品は、収益

[5] バーゼル銀行監督委員会「バーゼル II におけるマーケット・リスクの枠組みに対する改訂」、2011 年 2 月、(www.bis.org/publ/bcbs193.pdf)

の認識における公正価値の変動を通じて、日次で市場時価で評価される。安定的かつ一貫した実施のために、より厳格かつ客観的な要件が適用される。当初の分類に基づく境界を越えて商品を移し替えようとする銀行の能力を厳しく制限することも導入される。この提案の根本には、意図の証左及び一度規制上のトレーディング勘定に分類されればそれを維持するとの規制上の要件に裏付される銀行のトレーディングの意図が、資本賦課を決めるための特徴であるとの考えがある。一部の国においては、この境界の定義を適用すると、現行よりも規制上のトレーディング勘定の範囲が相応に狭くなると考えられる。

- 公正価値評価に基づく境界：この提案は「トレーディングの意図」という概念を放棄し、銀行の規制資本の源泉に付随するリスクと規制上の資本賦課の設計及び構造を一致させるような境界を構築しようとするものである。この提案の根本には、収益として認識されるか直接資本に影響を与えるかにかかわらず、金融商品の公正価値評価の変動が規制上及び会計上の銀行の健全性に対するリスクとなる場合に、そうしたマーケット・リスクに対する資本賦課を適用すべきであるとの考え方がある。この境界の定義は、規制上のトレーディング勘定の範囲を拡大する可能性があるが、必ずしもマーケット・リスク・モデルの適用範囲を広げる訳ではないほか、資本賦課水準を引き下げる訳でもない。

ストレス時のデータを用いた水準設定

バーゼル委は、重大な市場ストレス時に規制資本を十分に確保することの重要性を認識している。今般の危機が示したように、ストレス時においては損失を吸収するために、まさに資本が最も重要である。また、マーケット・リスクに対する資本賦課のシクリカリティの抑制は引続きバーゼル委の主要な目的である。バーゼル 2.5 で採られた方向性と整合的となるよう、バーゼル委は、内部モデル方式と標準的方式のいずれにおいても、重大な金融ストレス期間のデータを用いた資本水準の設定（カリブレーション）を行う枠組みに移行することによって、双方の問題に対処することを意図している。

バリュー・アット・リスクから期待ショートフォールへ

規制上の資本賦課額を決定するために用いられていたバリュー・アット・リスク（VaR）には多くの弱点が見つかり、その中には「テイルリスク」の捕捉が困難であったことも含まれる。このため、バーゼル委は代替となるリスク指標、特に期待ショートフォール（ES）について検討してきた。ES は、ある一定の信頼水準以上の損失規模及びその発生可能性の双方を勘案し、あるポジションの危険度を計測するものである。すなわち、ある一定の信頼水準を超えた仮想損失額の期待値である。バーゼル委は、ES への移行にはいくつかの実務上の困難を伴うものであることを認識している。しか

しながら、バーゼル委はVaRに代えESを用いることにより、テイルリスクをより適切に捕捉できる便益の方が大きいと考えている。従って、バーゼル委は、内部モデル方式にESを用いることを提案し、また、ESの手法を用いて標準的方式のリスク・ウェイトを定めることを企図している。

市場流動性リスクの包括的勘案

バーゼル委は、トレーディングポートフォリオに係る銀行に対する規制上の資本賦課に、主要なリスクとして市場流動性を勘案することの重要性を認識している。バーゼル2.5による変更の導入以前は、全てのマーケット・リスクの枠組みは、トレーディング勘定のリスク・ポジションは流動性が高いという前提、すなわち銀行はこれらのポジションを10日で解消又はヘッジできるとの前提に基づいていた。今般の危機でこの前提は誤りであることが判明した。危機下において流動性の状況は悪化し、銀行は当初の推定よりもはるかに長くリスク・ポジションの保有を強いられ、流動性プレミアムの変動と、それに伴う市場価格変動のために大きな損失を被った。バーゼル 2.5 により、追加的リスク（IRC）及び包括的リスク（CRM）を通じて、デフォルト及び格付遷移リスクに対する内部モデル要件の中で、市場流動性リスクが一部勘案されることとなった。バーゼル委が提案する、マーケット・リスクの改訂枠組みにおいて市場流動性リスクを包括的に勘案する手法は、以下の 3 つの要素からなる。

- 1 つ目は、規制資本の計算の目的のために、市場流動性の評価を行うことである。バーゼル委は、この評価は「流動性ホライズン」という概念に基づき行われるべきであることを提案する。これは、ストレスのかかった市場環境において、市場価格に重大な影響を与えずにリスク・ポジションを解消、もしくはヘッジするために要する期間として定義される。銀行のエクスポージャーは、10日から 1 年にわたる 5 つの流動性ホライズンに分類される。
- 2 つ目は、銀行が短期間（マーケット・リスクに係る 10 日の VaR の取扱いに内在する前提）でリスク・ポジションの解消、もしくはヘッジが不可能であるかもしれないリスクに対して、資本賦課を行うマーケット・リスク指標に、異なる流動性ホライズンを適用することである。
- 3つ目は、特定の基準に抵触した場合に限り、流動性プレミアムのジャンプに対して追加の資本賦課を行うことである。これらの基準により、たとえ延長された流動性ホライズンを用いても、マーケット・リスク指標が、流動性プレミアムの大幅な変動が健全性に与えるリスクを十分に捕捉することが困難である場合において、特に流動性が低下する一連の商品を特定することとなる。

加えて、バーゼル委は、市場流動性の「内生的」側面を勘案するための2つの可能

な選択肢について協議する。内生的流動性とは、銀行固有のポートフォリオの特徴に関連する概念であり、市場規模に比して当該銀行のエクスポージャーが大きいもしくはその銀行の集中度が高いといった場合に関連する。バーゼル委が行った当該リスク勘案のための検討の結果、第一の手法は流動性ホライズンの更なる延長である。もう一つの手法は、内生的流動性を具体的に勘案するために、保守的な公正価値評価調整を行うというものである。

ヘッジと分散効果の取扱い

ヘッジと分散効果は、トレーディングポートフォリオの能動的な管理のために不可欠のものである。ヘッジは、通常リスクを軽減するものであるが、測定され、資本賦課の対象となるべきベーシス・リスク[6]の上昇をもたらす。また、リスクを軽減するように思われる、ポートフォリオ分散効果も、危機時には消滅する。現在、内部モデル方式を用いる銀行には、標準的方式ではその勘案が著しく制限されている、ヘッジ及び分散効果によるリスク軽減効果を認識するための広範な裁量が認められている。バーゼル委は、内部モデル方式と標準的方式の間で、ヘッジ及び分散効果の取扱いをより整合的なものとする調整を提案する。この考え方は、内部モデルが、危機時において実現しないポートフォリオの分散効果の著しい過大評価につながるかもしれないとのバーゼル委の懸念に対処するため、内部モデル方式における分散効果の勘案の抑制により一部達成されるであろう。

内部モデル方式と標準的方式の関係

バーゼル委は、トレーディング勘定に係る現行の規制資本の枠組みは、銀行の内部モデルに依存しすぎて来ており、リスクに対する銀行独自の見方を反映した枠組みであると認識している。また、与えられたポートフォリオについて、標準的方式と内部モデル方式との間の資本要件に大きな差異があることが、競争条件の平等に関する大きな懸念となっており、内部モデルのパフォーマンスが十分でない時に、内部モデルの承認を取り消すという選択肢に代わる有効な手段を監督当局に与えることができていない。内部モデル方式と標準的方式との間の関係を強化するため、バーゼル委は以下の 3 つの提案について意見を求める。

・ 1 点目として、両方式間の水準設定につき、より整合的な関連性を設ける。
・ 2 点目として、全ての銀行に対して、標準的方式に基づく計算を義務付ける。
・ 3 点目として、標準的方式を、内部モデル方式に対するフロア[7]又はサーチャージ

[6] ベーシス・リスクとは、ヘッジ戦略において、金融商品の価格が当該ヘッジ戦略の効果を低減させる方向に動くリスクを言う。
[7] 例えば、標準的方式に基づく資本賦課額の一定パーセントを内部モデル方式に基づく資本賦課額とする方法がある。

（追加資本賦課）として導入することの利点を検討する。

改訂内部モデル方式

バーゼル委は、内部モデル方式における多くの弱点を認識している。これらの問題に対処すべく、バーゼル委は、①内部モデル方式を適用可能なポートフォリオの範囲に係る要件を強化すること、②内部モデル方式に基づくリスク量が、規制資本の観点から見て、関連するトレーディング勘定のリスクを全て反映していることを確保すべく、内部モデル方式の基準を強化することを企図している。

内部モデル方式を用いた規制資本額を計算するために銀行が満たさなければならない要件を強化するため、バーゼル委は、トレーディング・デスクのレベルを含め、内部モデルの承認プロセスを、より小さい、個別の単位とすることを提案する。これにより、要件を満たさないトレーディング・デスクについて、現行の枠組みと比べ、モデルの承認を取り消すことをより容易にする。また、トレーディング・デスクのレベルで、銀行は通常内部的な損益データを有していることから、内部モデルのパフォーマンスをより厳格に検証可能である。

バーゼル委は、内部モデルのパフォーマンスを測るため、2 つの定量的手段を検討している。1 点目は、銀行のデスクレベルのリスク管理モデルが、実際の損益の変動要因となるリスク・ファクターをどの程度捕捉できているかを評価するための、損益要因分析である。2 点目は、実際の損益とマーケット・リスク指標から得られた予想損失とを比較するための、より強化された日次のバックテストの枠組みである。マーケット・リスクの枠組みは、内部モデルのパフォーマンスの評価のため、常にバックテストの実施を求めてきたものの、バーゼル委は今後、これをより細かいトレーディング・デスクのレベルで実施することを提案する。トレーディング・デスクが、損益要因分析及びバックテストについて満足行く結果を示せなかった場合、当該デスクについて、銀行は標準的方式を用いて資本賦課額の計算を求められる。

内部モデルの基準を強化するため、バーゼル委は、分散効果の勘案を制限すること、ES をマーケット・リスク指標として用いること、マーケット・ストレス時のデータに基づく水準設定を行うことについて意見を求める。また、ある特定の銀行について、個別のリスク・ファクターの内部モデル化が可能であるかを評価するためのより厳格なプロセスを導入することについても意見を求める。これは、内部モデル化が認められないリスク・ファクターを特定、記録し、当該リスク・ファクターに係る規制資本額を計算するための体系立てられたプロセスである。

改訂標準的方式

バーゼル委は、現行の標準的方式の多くの重要な弱点を認識している。標準的方式は、2 つの主要な目的を有している。1 点目は、洗練されたマーケット・リスクの計測を必要としないビジネス・モデルを有する銀行に対する資本賦課額を計算する方法を提供すること。これは特にトレーディング業務が限定されている小規模銀行に関連するものである。2 点目は、銀行の内部モデルが全体として不適格又は特定のトレーディング・デスクやリスク・ファクターについて不適格であるとみなされた際の代替手法を提供すること。この 2 点目の目的は、より大規模又はよりシステム上重要な銀行によって、特に重要である。また、標準的方式は、各銀行や各国横断的に一貫性のあるフォーマットを用いて、リスク・ポジションを調和された形で報告することを可能とする。各銀行・各国横断的に、より一層の比較可能性を提供することに加え、標準的方式は、マーケット・リスクについてマクロ健全性の視点を得るため、銀行システム横断的なリスク・ポジションの合算を行うことを可能とする。バーゼル委は、これらの目的を考慮しつつ、改訂標準的方式の設計に当たり以下の原則を採用している。簡便性・透明性・一貫性及びよりリスク感応的な枠組み、信頼性の高い水準設定、限定的な内部モデルへの依存、内部モデル方式に対する信頼性の高い代替手段。

これらの目的を達成するため、バーゼル委は「部分的リスク・ファクター方式」を改訂標準的方式として提案する。バーゼル委はまた、「より完全なリスク・ファクター方式」についても、代替案としてのコメントを求める。

(a) 部分的リスク・ファクター方式

類似のリスク特性を有する商品を各カテゴリーに分類し、バーゼル委が定めたリスク・ウェイトを用いて、マーケット・リスク量を計算する。正確なカテゴリーの数は、実証分析を経て決定されるが、5 つの大きなカテゴリーごとにそれぞれ 20 程度のカテゴリーを設ける。ヘッジ効果や分散効果は、当局指定の相関係数を用いることで、現行の枠組み以上に勘案される。リスク感応度を改善するため、トレーディング勘定横断的に広がる「カテゴリー横断的な」リスク・ファクター（為替や金利等）を有する商品は、2 つ以上のカテゴリーに分類される。例えば、外国為替の株式ポジションは、適切な株式のカテゴリーと、カテゴリー横断的な為替のカテゴリーに分類される。

(b) より完全なリスク・ファクター方式

この代替手法は、商品を当局が定めたリスク・ファクターにマッピングし、各リスク・ファクターに係る資本賦課額を計算するため、各リスク・ファクターに対してショック（市場変動）が適用される。銀行は、各商品に適用されるリスク・ファクターについて、リスク・ポジションの大きさを特定するため、プライシング・モデル（銀行自身のモデルであ

る可能性が高い）を用いる必要がある。ヘッジ効果は、よりシステマティックなリスク・ファクターのレベルで認識される。資本賦課額は、全てのリスク・ポジションを、単純化された規制上の合算アルゴリズムに投入することで計算される。

信用リスクに対する適切な取扱い

バーゼル委が注目している一つの特別な分野は、トレーディング勘定の中で信用リスクを有するポジションに対する取扱いである。信用リスクは、連続的な要素（クレジット・スプレッド）と離散的な要素（デフォルト及び格付遷移）を有する。この特徴が、信用リスクを捕捉するための適切なモデルのあり方に関係してくる。実際に、デフォルト及び格付遷移リスクを、統合的なマーケット・リスクの枠組みに盛り込むことは、特定の課題を生み出すほか、銀行勘定とトレーディング勘定との間で信用リスクについて整合的な資本賦課を課すことを潜在的により困難なものとする。したがってバーゼル委は、今後の枠組みにおいて、トレーディング勘定のデフォルト及び格付遷移リスクに対し、別のモデルを引続き適用すべきかどうかを検討している。

今回の提案の対象から外れた論点

バーゼル委は、検討を行ったが、今般の市中協議文書の中で詳細な提案を示さなかった以下の 2 つの論点について言及することが重要であると考えている。

銀行勘定の金利リスク

バーゼル委は、銀行勘定とトレーディング勘定の間の境界を撤廃することは実務的ではないと判断したものの、両勘定間の裁定の可能性を懸念している。裁定機会を与える主要な要因は、各勘定において同様のリスクに対して異なる規制資本の枠組みが適用されていることにある。その一つの例が銀行勘定の金利リスクで、当該リスクはトレーディング勘定では第1の柱の下、明示的に捕捉されているものの、銀行勘定では第2の柱の対象となっている。したがってバーゼル委は、銀行勘定において、金利リスクに対して第1の柱の下で資本賦課を行うことに関連する主要な論点について、いくつかの準備的な検討を行った。バーゼル委は、本件についての更なる検討に係るタイミング及び範囲について、2012 年の後半に検討する予定である。

マーケット・リスクとカウンターパーティ・リスクの関係

バーゼル3は、信用評価調整（CVA）の変動に係るリスクを捕捉するための一連の資本賦課の枠組みを導入した。これは、CVA リスク資本賦課として知られており、調整された実施日である 2013 年 1 月 1 日より、バーゼル3の下、単独の独立した資本賦課として適用される。バーゼル委は、一部の業界参加者が、CVA リスクを信用リスクに係るマーケット・リスクの要素として、マーケット・リスクの枠組みの中で他のマー

ケット・リスクの要素とともに統合的な手法で捕捉されるべきであるとの意見を有していることを認識している。バーゼル委は、この疑問について検討することには合意したものの、これらのリスクが単一の統合されたモデル方式の中でどの程度効果的に捕捉できるのかについては、引続き慎重な見方を有している。バーゼル委は、銀行の内部資本における CVA の取扱いについて、明確なマーケットの基準がないことを認識している。また、個別の銀行の中においても、CVA について異なる取扱いがとられていることもままある。当面の間、バーゼル委は、CVA リスクとマーケット・リスクの統合された内部モデル化の実用性についての未解決の問題が、そのような統合に向かう動きを抑制すると予測している。むしろ、2013 年 1 月 1 日からの新しい独立した資本賦課について、質の高い実施を確保することに適切な業界の重点が置かれるべきである。このことは、内部モデルに対する依存の程度及び分散効果の過剰な勘案に対するバーゼル委のより広範な懸念とも整合的である。

　このため、当市中協議文書は、マーケット・リスク捕捉のための資本枠組みの見直しに係るとりあえずの提案を提示するもので、CVA リスクの取扱いに係る詳細な提案を示すものではない。しかしながら、本件の関係者は、CVA リスクをマーケット・リスクの枠組みに統合すべきかどうか、統合する場合、本文書に示されるマーケット・リスクの枠組みの改訂案の中でどのようにそれが達成されるかについての見方を示すことを望むかもしれない。

今後のステップ

　バーゼル委は、当市中協議文書の全ての要素について、2012 年 9 月 7 日までの間、baselcommittee@bis.org 宛、電子メールによる市中からのコメントを歓迎する。特に、本文書の中で提起された質問（本文書の最後にまとめられている）についての意見を歓迎する。コメントは、以下の住所宛、郵送でも受け付ける。

Basel Committee on Banking Supervision
Bank for International Settlements
Centralbahnplatz 2
CH-4002 Basel
Switzerland

　全てのコメントは、コメント提供者が明示的に非公開を望まない限り、国際決済銀行のウェブサイトに公表される。

　バーゼル委は、コメントを検証し終えた後、バーゼル3の枠組みの見直しに係るよ

り詳細な一連の提案について、市中協議を実施する予定である。また通常のプロセスとして、バーゼル委は、これらの提案について、定量的影響度調査を実施する予定である。