

バーゼルⅡから見えた オルタナティブ投資状況*

大和総研 企業財務戦略部
菅野 泰夫、田代 大助

【要約】

- ◇ バーゼルⅡ（新B I S規制）では、自己資本比率算出手法の開示を“第三の柱”として義務付けている。これに従い、新B I S規制適用金融機関は、銀行法上規定されている、2007年度のディスクロージャー誌でその内容を順次公表した。
- ◇ 内部格付手法採用行では、バーゼルⅠベースよりもリスクアセットが低下し、自己資本比率が上昇するケースが多い。また、ファンドや格付け別の証券化商品への投資額等、従前は語られることの少なかった情報が、今回の開示により明らかになったことは注目に値する。
- ◇ 従来、各行の有価証券運用は大枠でしか語られなかったが、各行の投資選好や保有資産の内容が若干ながら透明性を増すこととなった。今後、有価証券運用の巧拙が金融機関の評価に与える影響は大きくなる可能性があり、その有効な判断材料として“第三の柱”による開示情報の重みづけは増していくであろう。

新B I S規制における“第三の柱”の規定により、各行は本年度のディスクロージャー誌において信用リスク計測時のエクスポージャーを明示し、その計測過程を公表することとなった。これにより、従来は“その他有価証券”として合計されていたファンド投資に関して、凡その内容や格付け別証券化商品の状況のある程度捕捉することが可能となった。以下では、内部格付手法採用行の発表に絞り、信用リスク配賦状況（第一の柱）、金利リスク（第二の柱）等の開示内容を紹介する。

1. 2007年ディスクロージャー情報（内部格付手法採用行）

（1）自己資本比率の変化

図表1-1には、内部格付手法を選択する15行の自己資本比率及び金利リスク（アウトライヤー基準等の状況）を中心に掲載している。昨年（2006年）6月の段階では、内部格付手法を選択（および認可）するのは30行程度と予測されていたが、当局からの認可状況は厳しく、実際に当初から内部格付手法が認められたのは15行に留まった。特に大半の地方銀行、信用金庫は内部格付手法の採用を早々と諦め、標準的手法を選択することとなっている。

* 本稿は、同タイトルの大和総研 財務・資産運用調査情報（2007年9月6日）に基づいて編集したものである。

<図表 1-1> 第三の柱開示項目（金利リスク、自己資本比率） 内部格付手法

銀行名	業態	アウトライヤー基準	金利リスク計測方法 (VaR or 2%)	自己資本比率 バーゼルⅡ (2006年度)	自己資本比率前 期比増減(※1)	Tier1 自己資本比率 バーゼルⅡ (2006年度)	Tier1 比率前期比増減 (※2)
農林中央金庫	系統上部	-	VaR (1Y, 5Y)	12.84%	0.74% ↑	6.97%	-0.09% ↓
新生銀行	その他銀行	-	2% jump	18.79%	-5.66% ↑	12.81%	-5.75% ↓
三菱東京UFJ銀行	都銀	-	VaR (10D, 701D)	13.21%	-0.07% ↓	7.95%	0.48% ↑
みずほコーポレート銀行	都銀	7.08%	VaR (1Y, 5Y)	15.22%	1.22% ↑ (1.07% ↑)	8.20%	0.93% ↑ (0.79% ↑)
みずほ銀行	都市銀行	7.08%	VaR (1Y, 5Y)	12.12%	1.89% ↑ (1.89% ↑)	7.39%	1.74% ↑ (1.57% ↑)
三井住友銀行	都銀	2.10%	VaR (1Y, 5Y)	13.45%	2.10%	7.08%	1.33% ↑
三菱UFJ信託銀行	信託	-	VaR (10D, 701D)	12.85%	0.2% ↑	8.01%	-0.39% ↓
住友信託銀行	信託	6.26%	VaR (1Y, 5Y)	12.30%	0.68% ↑	6.98%	0.18% ↑
みずほ信託銀行	信託	8.24%	VaR (1Y, 5Y)	15.60%	1.31% ↑ (1.26% ↑)	8.87%	1.43% ↑ (0.94% ↑)
中央三井信託銀行	信託	7.23%	VaR (1Y, 5Y)	11.84%	0.25% ↑ (-0.02% ↓)	8.52%	0.81% ↑ (0.37% ↑)
静岡銀行	地銀	-	VaR (21D, 1Y)	14.50%	1.04% ↑ (1.01% ↑)	11.97%	1.46% ↑ (1.38% ↑)
千葉銀行	地銀	-	VaR (1Y, 1Y)	11.20%	0.37% ↑	9.29%	1.23% ↑
福岡銀行	地銀	8.12%	VaR (1Y, 5Y)	11.16%	1.54% ↑ (1.03% ↑)	9.65%	2.96% ↑ (1.67% ↑)
横浜銀行	地銀	-	VaR ()	11.08%	0.14% ↑ (0.97% ↑)	10.64%	1.47% ↑ (1.66% ↑)
滋賀銀行	地銀	14.15%	VaR (1Y, 5Y)	12.20%	1.03% ↑ (0.89% ↑)	9.54%	2.09% ↑ (0.95% ↑)
内部格付手法平均	-	7.53%	-	13.22%	1.00% ↑ (0.63% ↑)	8.92%	1.34% ↑ (1.17% ↑)

※数字は全て単体ベースを使用

※1 括弧内は今期バーゼルⅠ計測からの差分(2006年計測バーゼルⅡ自己資本比率-2006年計測バーゼルⅠ自己資本比率)

※2 括弧内は今期バーゼルⅠ計測からの差分(2006年計測バーゼルⅡTierⅠ-2006年計測バーゼルⅠTierⅠ)

<出所>HP上のディスクロージャー資料を対象に、大和総研

通常、内部格付手法では、貸出部分の信用リスクアセットが小さめに測定されるため、自己資本比率の計測においては標準的手法に比較して有利であるとされていた。一部の銀行では、自己資本比率計測にて、旧基準（バーゼルⅠ）と新基準（バーゼルⅡ）で計測した結果を発表しているが、この数値を図表 1-1 で比較すると、内部格付手法採用の 8 行中 7 行で、バーゼルⅠからバーゼルⅡへの移行により、自己資本比率は上昇している（平均 0.63% の上昇）。

1 一方、保有する株式は内部各付手法でのリスクウェイトが高くなるなど、基本的に余資部分は標準的手法と比較して不利になると言われている。

当レポートに記載された内容は作成時点のものであり、正確性や完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。当社の事前の承諾なく複製または転送することを禁じます。

また注目のアウトライヤー基準（第二の柱）だが、各行が内部管理基準で管理している金利リスク量のみでの発表が義務づけられていることもあって、実際には未開示の銀行も多かった。ただ発表された8行の平均値は7.53%と、アウトライヤー銀行に認定される20%のハードルを大きく下回る状況で、これらに関しては少なくとも金利リスク上の問題は小さいことが示されている。なお、20%という基準値に関しては、当局側も早期警戒の参考とするだけで公表する予定は無いとのことであり、当局側にも風評リスク等を回避する狙いがあるようだ。

（2）信用リスクの所要自己資本額詳細

図表1-2には、各行の信用リスクアセットによる所要自己資本額の一覧を掲載している。

<図表1-2> 信用リスクの所要自己資本額（抜粋） 内部格付手法

銀行名	信用リスク所要自己資本合計(億円)	内部格付手法が適用されるエクスポージャー(部分抜粋)単位:億							信用リスクアセットのみなし計算が適用されるエクスポージャー	みなし計算が全体の所要自己資本に占める割合(%)★	経過措置(附則第13の株式エクスポージャーが株式エクスポージャー全体に占める割合(%)	有価証券利回り(%)
		特定貸付債権※1	証券化エクスポージャー	合計	株式等エクスポージャー			告示附則第13条に定める経過措置を適用するエクスポージャー				
					マーケットベース方式(簡易手法)	PD/LGD方式						
農林中央金庫	30,743	617	1,156	1,937	1,035	287	614	21,728	70.7%	31.70%	4.00%	
新生銀行	3,906	691	170	630	235	394	-	525	13.4%	-	1.99%	
三菱東京UFJ銀行	76,433	2,591	3,505	9,236	588	2,993	5,654	4,194	5.5%	61.22%	1.48%	
みずほコーポレート銀行	30,780	850	1,077	4,821	169	650	4,001	2,116	6.9%	82.99%	1.31%	
みずほ銀行	25,526	189	410	1,182	-	440	742	308	1.2%	62.77%	0.65%	
三井住友銀行	49,475	1,635	1,454	5,259	538	449	4,272	2,880	5.8%	81.23%	1.17%	
三菱UFJ信託銀行	12,412	635	184	1,458	14	67	1,377	1,363	11.0%	94.44%	3.00%	
住友信託銀行	11,643	711	443	1,308	118	186	1,005	1,208	10.4%	76.81%	1.11%	
みずほ信託銀行	3,241	291	114	399	24	14	360	187	5.8%	90.23%	1.19%	
中央三井信託銀行	7,652	467	618	1,146	436	167	547	766	10.0%	47.70%	1.74%	
静岡銀行	4,291	8	7	410	1	64	345	473	11.0%	84.03%	1.83%	
千葉銀行	5,307	33	16	254	13	39	-	403	7.6%	-	0.94%	
福岡銀行	4,733	72	25	751	0.6	41	49	156	3.3%	6.50%	1.82%	
横浜銀行	6,327	52	249	150	0	30	120	72	1.1%	80.25%	1.02%	
滋賀銀行	2,159	9	6	179	-	4	-	128	5.9%	-	1.58%	
内部格付手法15行平均	18,309	590	629	1,941	244	388	1,590	2,434	11.3%	66.7%	1.66%	

※1 記載があるもの以外は特定貸付債権のリスクウェイト別分布残高から加重平均して算出したおおよその値(赤字)。

<出所>HP上のディスクロージャー資料を対象に、大和総研作成

当レポートに記載された内容は作成時点のものであり、正確性及完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。当社の事前の承諾なく複製または転送することを禁じます。

今回特に注目されるのが、株式エクスポージャー及びファンドの所要自己資本額であろう。新B I S規制では、株式エクスポージャー及びファンドに関する所要自己資本の上昇が、当初もっとも大きな懸念事項として取り沙汰されていた。特にファンドなど、ルックスルー手法が適用できないプロダクトに関しては大幅な所要自己資本の増額が懸念されてきた。

まず株式に関しては、各行ともその多くを経過措置であるグランドファーザリング（告示附則の第13条）の適用により標準的手法と同等のリスクウェイトで計上していることがわかる。全体の株式エクスポージャーに占める経過措置の割合をみても、多くの銀行で60%以上を占めていることがわかる。今回の新B I S規制適用に当たっては、バーゼルI実施時に生じたような株式の売却を急ぐ動きがあまり見られなかった。この経過措置は効果的に機能していたといえるだろう。

またファンドに関してだが、みなし計測手法に計上された総額を全体の所要自己資本に占める自己資本配賦量と比較すると、全体的には極端に高い水準になっているわけではない（表中★印の列）。リスクアセットが大きく上昇する懸念からルックスルーできないヘッジファンドは、事前に解約した銀行が多かったことなどの理由による。ただ、一部には信用リスク全体の半分以上をファンド投資（つまり「みなし計算」適用資産）が占めている銀行もある。

2. ファンド投資、証券化商品の保有状況

(1) ファンド投資

みなし計測手法による換算額の詳細が開示されたことで、ある程度ファンド投資額を捕捉することが可能となったが、以下ではその詳細を見てみよう。内部格付手法のファンド計測に関しては、標準的手法に比べて多くのバリエーションが用意されていた。まず注目されるのは、ルックスルーできるファンドに関して、どのような計測手法が選ばれたかだ。

計測手法の詳細を明記していない数行を除くと、ファンド計測でもっとも有利とされた内部モデル方式（V a R）を使ったのはたった1行に留まり、殆ど利用が進んでいない状況が鮮明だ。また、マンドート（運用基準）方式の計上金額も小さく、あまり活用できなかったのが実情のようだ。結局、ルックスルー及び修正単純過半数方式を選択できなかったファンドの多くが、簡便方式の選択で“400%の蓋然性”を示さざるを得なかったと思われる。これらの大半が、ルックスルーの困難なファンドオブヘッジファンズやデリバティブを内包するプロダクトであることが推察できよう。

<図表 2-1> 信用リスクのみなし計測手法の換算額 内部格付手法

単位(億円)	ルックスルー方式	修正単純過半数方式	マンドート方式	内部モデル方式	簡便方式(RW400%)	簡便方式(RW1250%)	合計(億円)
農林中央金庫	187,815	10,324	-	40,452	5,508		244,100
新生銀行	676						676
三菱東京UFJ銀行	12,786	1,237	230	-	4,610	65	18,931
みずほコーポレート銀行	8,050						8,050
みずほ銀行	1,284						1,284
三井住友銀行	18,389						18,389
三菱UFJ信託銀行	6,015	560	661	-	223	112	7,583
住友信託銀行	2,424	668	1,038	-	782	127	5,038
みずほ信託銀行	676						676
中央三井信託銀行	4,517	164	0.3	-	-	-	4,681
静岡銀行	1,609						1,609
千葉銀行	587	106	-	-	423		1,116
福岡銀行	119	99	-	-	89	38	345
横浜銀行	148	238	-	-	13	-	399
滋賀銀行	128						128

<出所>HP上のディスクローズ資料を対象に、大和総研作成

(2) 証券化商品（投資家）

また、図表 2-2 では証券化商品の投資額一覧が示されている（図表中の外部格付区分は当局が定義したリスクウェイトと新BIS規制で定義されたものとは対応させてマッピングしている）。これを見ると、格付別に見た証券化商品への投資は殆どがスーパーシニア（AAA）部分となっていることが分かる。投資状況を開示した13行の平均で、AAA以上の投資割合はおよそ82.7%を占めている。また、BBB-までの投資割合の平均でも97%となっている。昨今のサブプライムローン問題の中心であるMBSやCDOのメザニン、エクイティ投資に関しては、日本の大手都市銀行にはあまり浸透していない様子と捉えることもできる。

<図表 2-2> 証券化商品の投資額（単位：億円）とその格付け分類

外部格付	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	合計額 (億円)	AAAまでの 比率	BBB-までの 比率
リスクウェイト区分	20%以下	20%超50%以下						50%超100%以下		100%超 250%以下	250%超 650%以下	650%超 1250%未満	自己資本控除									
農林中央金庫(※注1)	37,462(※1)			5,293(※2)				84(※3)		30(※4)		448							43,319	-	99%	
新生銀行(※注2)	2,961	1,700			254		58		18(※5)		-			516						5,507	60%	89%
三菱東京UFJ銀行	24,354	718			1,620		-		47		-			84						26,823	91%	100%
みずほコーポレート銀行	11,467	291			2,272		29		236		-			261						14,558	82%	96%
みずほ銀行	20,856	1,542			343		-		-		-			-						22,743	92%	100%
三井住友銀行	6,540	262			-		-		-		-			1,231						8,032	96%	85%
三菱UFJ信託銀行	3,592	1,557			873		146		69		-			26						6,263	60%	96%
住友信託銀行	13,606	3,258			-		-		242		-			204						17,311	81%	97%
みずほ信託銀行	4,821	221			-		-		-		-			-						5,043	96%	100%
中央三井信託銀行(※注3)	1,234	870			-		4(※7)		-		-			-						2,108	59%	100%
静岡銀行	484	51			41		-		-		-			-						576	84%	100%
千葉銀行	510	46			97		-		-		-			-						653	78%	100%
福岡銀行	2,083	48			-		-		-		-			626						2,137	98%	100%
横浜銀行	2,890			-		-		-		-			-						2,890	-	100%	
滋賀銀行	706	-			-		-		-		-			-						706	100%	100%
全体平均																	10,578	82.7%	97%			

(※注1) リスクウェイトの範囲は、(※1)25%以下、(※2)25%以上～100%以下、(※3)100%以上～425%以下、(※4)425%以上～1250%未満
(※注2) リスクウェイトの範囲は、(※5)250%以上～425%以下、(※6)425%以上～1250%未満
(※注3) リスクウェイトの範囲は、(※7)100%以上～350%以下

<出所>HP上のディスクロズ資料を対象に、大和総研作成

3. 結びに代えて

足元では、サブプライムローン問題の噴出でCDOやヘッジファンドの保有による損失懸念がささやかれることが少なくない。今回公表された第三の柱では、従来、大枠でしか語られなかった各銀行の有価証券運用が若干ながら明らかになり、各行の投資選好や保有資産の詳細を垣間見ることができる。今後は、各行のディスクロズの内容から投資商品の種類や金額等を分析することが重要となっていくであろう。これはサブプライム問題による影響の大きさを測る上でも一定の役割を果たすだろう。

従前、銀行経営については、余資運用の巧拙に関して語られることがほとんどなかった。事業法人の資金需要の大幅な伸びが期待できず、日本の銀行にとって、今後、有価証券運用の巧拙が金融機関の評価に与える影響は大きくなっていく可能性がある。その為の有効な判断材料として“第三の柱”による開示情報の重みづけは増していくであろう。

当レポートに記載された内容は作成時点のものであり、正確性や完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。当社の事前の承諾なく複製または転送することを禁じます。

【重要な留意事項】

本資料に記載した情報に基づき当社とお取引いただく場合は、次の事項に十分ご注意ください。

手数料等およびリスクについて

- お客様から当社が受領する報酬額は、投資一任契約に係る運用する資産または投資顧問契約におけるご提供するサービス内容、投資顧問契約に基づき当社が分析する運用機関の会社数、分析対象の運用資産の種類等によりお客様と個別に協議させていただいた上、決定いたします。
また、お客様のご依頼により遠隔地に出張する場合、出張旅費等の実費を投資一任契約または投資顧問契約に基づきご請求させていただくことがあります。この場合、その他費用等の総額を事前に明示することはできません。
- 投資一任契約または投資顧問契約により運用または助言する有価証券等についてのリスクは、次のとおりです。
 - ・ 金利水準、為替相場、株式相場、不動産相場、商品相場、その他の指標等の変動、有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化等に伴い、当該有価証券等の市場価格が変動し、また、その支払いを受けられなくなることがあるため、投資元本を割り込んだり、その全額を失うことがあります。
 - ・ さらに、信用取引や有価証券関連デリバティブ取引を用いる場合においては、委託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、上記の要因により生じた損失の額が証拠金の額を上回る（元本超過額が生じる）ことがあります。

当社とのお取引に際しては、必ず契約締結前書面等をよくお読みになり、お客様のご判断と責任に基づいてご契約ください。

商号等 株式会社 大和ファンド・コンサルティング
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 843 号
加入協会 社団法人日本証券投資顧問業協会