

## クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制（上）

弥 永 真 生

第一章 バゼル委員会

第二章 日本における現行規制

第三章 アメリカ

第四章 EC指令

第五章 イギリス

第六章 ドイツ

第七章 フランス

第八章 オランダ

第九章 その他のヨーロッパ諸国

第一〇章 カナダ

第十一章 オーストラリア

### 第一章 バゼル委員会

#### 一 第一次市中協議案（一九九九年六月）

一九八八年合意の段階では、クレジット・デリバティブの取扱いは定められていなかったが、一九九九年にバゼル委員会は、バゼル合意を改訂して、クレジット・デリバティブを含むリスク軽減技法を反映する方針を表明した。また、バゼル委員会は、一九八八年バゼル合意が不完全な信用リスク・プロテクション（ヘッジについての満期ミスマッチ、資産ミスマッチ、潜在的な将来のエクスポージャー）の取扱いを定めておらず、国によって異なった取扱いがなされているとした<sup>1)</sup>。そして、バゼル委員会は、クレジット・デリバティブ、担保、保証およびバランス・シート上のネットイングを含む信用リスク軽減技法についてより一貫した経済的ア

ブローチが必要であるとした<sup>1,2)</sup> Annex 2 のパラグラフ五四以下で信用リスク軽減技法について一般的な言及はなされていたが、この段階では、クレジット・デリバティブの資本規制上の取扱いについて具体的な提言はなされていなかった。

## 二 第二次市中協議案 (二〇〇一年一月)

各銀行が信用リスクに関する所要自己資本を算出する方法として、二つの方法、すなわち、標準的手法による信用リスクの算出と内部格付手法の採用をあげている。後者を使用するには、当該銀行の監督当局による明示的な承認が必要であるとされている (パラグラフ二一)。

## (一) 標準的手法による場合のクレジット・デリバティブの取扱い

### (a) 最低条件

監督当局は、いかなる形態の保証やクレジット・デリバティブについても、自己資本規制上の軽減を認める前に、銀行がリスク管理プロセスに関する最低条件を満たしていること、およびクレジット・デリバティブが直接的<sup>1)</sup>、明示的<sup>2)</sup>、解約不可能で、無条件であることを納得していなければならないとされる (パラグラフ一一七)。

さらに、銀行は一定の開示基準をみたさなければならない

(パラグラフ一一八および一四九)。なお、信用リスクに対するプロテクションが購入されたいかなる債権も、当該プロテクションがなく、それ以外の点で同一の債権よりも多く自己資本を賦課されることはない (パラグラフ一一九)。

### (b) クレジット・デリバティブが自己資本規制上の軽減を受けるために満たすべき要件

クレジット・デリバティブが自己資本規制上の軽減を受けるために満たさなければならない条件として、以下のようなものがパラグラフ一二六ではあげられていた。

① 契約当事者によって特定される信用イベントには、契約で定められた参照資産に対応した支払金の不払い、未払利息や予定された経過利息の利率や金額の削減、満期ないし予定償還日における元本またはプレミアム<sup>3)</sup>の未払金額の削減、債務の優先順位の引下げにつながるような、債務の優先順位の変更を最低限含まなければならない。

② 現金決済を認める契約は、信頼性をもって損失推定を行うための強固な評価プロセスが存在する限り、自己資本規制上の軽減の対象として認められる。参照資産を信用イベントの発生後に評価するための期間は明確に定められていなければならない、一般的には三〇日以下でなければならない、

③ 信用リスクに対するプロテクションは、あらゆる関連する法域において法的に有効でなければならない、

④ デフォルト事由は、たとえば一定期間を超えて支払が行われないこと、または債権者による倒産またはプロテクションの申立てが行われることといった、あらゆる重大な事由によってトリガーが引かれなければならない、

⑤ クレジット・デリバティブ契約における猶予期間は、貸出契約において合意した猶予期間を超えてはならない、

⑥ プロテクションの購入者は、決済のために必要であれば、原エクスポージャーをプロテクションの提供者に対して移転する権利／能力を有していなければならない、

⑦ 信用イベントが発生したか否かを決定する責任を持つ当事者が明確に定義されていなければならない。この決定は、プロテクション提供者のみの責任であってはならない。プロテクション・バイヤーは、信用イベントの発生をプロテクション提供者に通告する権利／能力を有していなければならない、

⑧ エクスポージャーと参照資産との間に資産ミスマッチがある場合には、参照資産と原資産は同じ債務者（すなわち、同じ法人）が発行したものでなければならず、参照資産は原資産と同等ないし劣後する支払順位になくなくてはならず、法的に有効なクロス・レファレンス条項（たとえばクロス・デフォルト条項またはクロス・アクセラレーション条項）が適用されなければならない。

(c) プロテクションを提供すると認識されるクレジット・デリバティブ

保証と同等のプロテクションを提供するクレジット・デフォルト・スワップおよびトータル・リターン・スワップのみが認識されるとされていた（パラグラフ一二七<sup>18</sup>）。すなわち、その他の種類のクレジット・デリバティブについては、現時点では自己資本規制上は認識されないものとされていた<sup>19</sup>。

(d) 適格なプロテクション提供者の範囲

債務者よりも低いリスク・ウェイトのソブリン、公共部門および銀行、ならびに親会社としての保証を含むA格以上の事業法人（保険会社を含む）が提供者である信用リスク・プロテクションは認識される（パラグラフ一二九）。

(e) リスク・ウェイト

プロテクション部分には、債務者のリスク・ウェイトとプロテクション提供者のリスク・ウェイトとの加重平均となるリスク・ウェイトが適用される。エクスポージャーのうち補完されない部分については、原債務者のリスク・ウェイトが適用される（パラグラフ一三〇）。

なお、損失が当該水準を下回った場合には支払が行われない、支払のための（損失の）重要性の閾値が設定されている

場合には、その重要性の閾値は留保された最劣後ポジションと同等であり、信用プロテクションを購入する銀行の自己資本から全額控除されなければならない(パラグラフ一三二)。

完全に保証されたエクスポージャー、すなわち信用リスクに対するプロテクションの名目金額がエクスポージャーの名目金額と同一の場合に適用されるリスク・ウェイトは、 $\omega$ を当該ポジションに対するクレジット・デリバティブによるリスク削減勘案後の実効的なリスク・ウェイト、 $\omega$ を債務者のリスク・ウェイト、 $\omega$ を原エクスポージャーに適用されるウェイト、 $\omega = \omega_1 \cdot \omega_2 \cdot \dots \cdot \omega_n$ である(パラグラフ一三二)。

これに対して、比例的な保証の場合、すなわち、保証額がエクスポージャーより小さく、保証付きと保証なしの部分が同等の優先順位にある、いにかえるならば、当該銀行と保証人が損失を比例的に負担する信用リスクに対するプロテクションが付されたエクスポージャーに対して、 $\omega$ をエクスポージャーの価値(たとえば貸出の名目額)、 $G_A$ を保証部分の名目額(必要に応じて外国為替リスク調整後)、 $\omega$ を当該ポジションに対する購入したプロテクションによるリスク軽減勘案後の実効的なリスク・ウェイト、 $\omega$ を債務者のリスク・ウェイト、 $\omega$ を残存リスク率、 $\omega$ をプロテクション提供者のリスク・ウェイトとすると、リスク・アセットは、 $E_A \cdot \omega$

$$= (E - G_A) \cdot r + G_A \cdot (w \cdot r + (1 - w) \cdot g) \text{ となる (パラグラフ一三四)}。$$

他方、階層化された保証 (franchised cover) の場合、すなわち、銀行が貸出に係るリスクの一部をプロテクション・セラーに移転し、当該貸出に係るリスクの一定水準を留保する場合において、移転されるリスクの優先順位と留保されるリスクの優先順位とが異なる場合については以下のように考えられていた<sup>14)</sup>。まず、劣後部分の信用リスクが移転され、優先部分のリスクが留保された場合には、信用リスクに対するプロテクションを取得する銀行において、部分的に保証されたエクスポージャーのリスク・ウェイトは比例的な保証の場合の計算式を用いて計算され、劣後部分が保証付き(適切なヘアカットの適用後)として扱われる一方、優先部分には原債務者のリスク・ウェイトが適用される(パラグラフ一三七)。プロテクションを提供する銀行は、保証した劣後部分の金額を自行の自己資本から控除しなければならない(パラグラフ一三八)。

逆に、劣後部分の信用リスクが留保され、優先部分のリスクが移転された場合には、信用リスクに対するプロテクションを取得する銀行は劣後部分を自己資本から控除しなければならない。移転される優先部分には、(貸出に対するプロテクションの割合に応じて) 原債務者とプロテクション提供者

のリスク・ウェイトの加重平均を用いてリスク・ウェイトが付与される。したがって、優先部分の名目額（適切なヘアカットの適用後）である $G_1$ について、リスク・アセット額は  $G_1(w_{A1} + (1-w_{A1}) \cdot g_1)$  となる（パラグラフ一三九）。優先部分に対してプロテクションを提供する銀行は、劣後部分の金額を控除した原資産の全額に対して自己資本を保有しなければならない。しかし、その所要自己資本総額（自己資本控除分を含む）は、プロテクションがなく、それ以外の点で同一の貸出に対する所要総額を上回ることはない（パラグラフ一四〇）。

(f) 通貨ミスマッチ

信用リスクに対するプロテクションの表示通貨がエクスポージャーの表示通貨と異なる場合、すなわち、通貨ミスマッチが存在する場合に、保証されたとみなされるエクスポージャー額は、ヘアカット $H_2$ の適用により  $G_2 = G_1(1 + H_2)$  に削減される。ヘアカットは、プロテクションの再評価の頻度に応じて「時間の平方根」方式を用いて引上げられなければならない（パラグラフ一四一）。

(g) 期間ミスマッチ

リスク・アセットの計算にあたって、期間ミスマッチはヘ

ッジ手段の残存期間が原エクスポージャーの残存期間よりも短い場合に生ずる。原エクスポージャーの残存期間とヘッジ手段の残存期間は、双方ともに保守的に定義されなければならない。原エクスポージャーの実効的な残存期間は、債務者による債務履行が予定されているときまでの最長の残存期間として測定されなければならない。ヘッジ手段については、最短の実効的な残存期間が用いられるよう、ヘッジ期間を短縮し得る組込みオプションを考慮に入れなければならない。たとえば、ステップ・アップとコールの権利を付与するヘッジ手段の実効的な残存期間は、最初のコール期限までの残存期間となる（パラグラフ一四七）。

残存期間が一年未満で原エクスポージャーと見合った残存期間とはなっていないヘッジは認識されない。したがって、期間ミスマッチのあるエクスポージャーに対する調整後のリスク・ウェイトは、 $k_2$  をミスマッチ・ポジションに対するリスク・ウェイト、 $k_1$  をヘッジされていないポジションに対するリスク・ウェイト、 $k$  を期間ミスマッチなしでヘッジされた場合のリスク・ウェイト、 $k_3$  をヘッジの残存期間、 $k_4$  をエクスポージャーの残存期間（ $k_4 < k_3$ ）とすると、 $k_1$  が一年未満の場合は  $k_1 \cdot k_2$  が一年超の場合、

$$r^{**} = \left[ 1 - \frac{1}{T} \right] \cdot r + \left[ \frac{1}{T} \right] \cdot r^{**}$$

となる(パラグラフ一四八)。

(二) 内部格付手法による場合のクレジット・デリバティブの取り扱い

内部格付手法において、クレジット・デリバティブによる信用リスク削減の認識には、基礎的手法および先進的手法という二種類の手法がある(パラグラフ一八一)。各手法を採用する銀行は特定の最低基準を満たす必要がある。

① 基礎的手法による場合

基礎的手法による場合には、自己資本規制上、標準的手法の下でプロテクションが認識されるための最低基準や運用上の要件(パラグラフ一一七から一二八)は同一である。また、その他の点についても、かなり近い取扱いがなされる。適格なプロテクションの提供者には、借り手より低いデフォルト確率(PD)のソプリン、公共部門および銀行のほか、格付A以上の親会社を含む事業法人(保険会社を含む)、銀行が内部格付を行い格付A相当の企業と同等以下のPDを持っていると判断した無格付企業が含まれる(パラグラフ一八二)。そして、エクスポージャーのうち保証付部分に付される実

効的なデフォルト確率(PD\*)は、PD<sub>借</sub>を借り手のデフォルト確率、PD<sub>保</sub>を保証者／プロテクションの提供者のデフォルト確率、w<sub>保</sub>・取引に適用されるウエイト(残存リスク)(〇・一五)<sup>13</sup>とすると、PD\* = w<sub>保</sub>・PD<sub>保</sub> + (1 - w<sub>保</sub>)・PD<sub>借</sub>となる(パラグラフ一八三)<sup>14</sup>。エクスポージャーのうち保証なし部分に対しては、借り手のPDが付される。

これに対して、部分的な保証が存在する場合、または原債務と信用プロテクションとの間に通貨ミスマッチが存在する場合は、エクスポージャーを保証付き部分と保証なし部分に分割する必要がある。基礎的手法の取扱いは標準的手法の取扱いに非常に近く、プロテクションがエクスポージャーに比例しているか、または階層的か否かに依存する(パラグラフ一八四)。

エクスポージャーに比例した保証に関しては、標準的手法と整合的になるように、エクスポージャーの保証付き部分(G)は通貨ミスマッチ分を調整した保証の名目値  $G_{adj} = G_{nominal} / (1 + H_{adj})$  として定義される。したがって、Eをエクスポージャー額とすると、エクスポージャーの保証なし部分(E\*)は、E\* = E - Gと定義される(パラグラフ一八五)。階層的な保証の取扱いは、標準的手法と同じである(パラグラフ一八六)。

## ② 先進的手法による場合

先進的手法<sup>16)</sup>では、クレジット・デリバティブの形態で信用補完が行なわれたときには、銀行は当局が定義付けたパラメータの下でリスクの移転度合いについて内部的に評価する(パラグラフ一八八)。基礎的手法と異なり、適格なプロテクション提供者の範囲に制限がないほか、残存リスク<sup>17)</sup>もプロテクション提供者に適用されない(パラグラフ一八九)。

## ③ 満期ミスマッチ

ヘッジ手段の残存期間が原資産のエクスポージャーの残存期間よりも短い場合、期間ミスマッチが生ずる。原資産とヘッジ手段の残存期間は両方とも保守的に定義されるべきである。原エクスポージャーの実効的な残存期間は、債務者による履行が予定されているときまでの最長の残存期間として測定されなければならない。ヘッジ手段については、最短の実効的な残存期間が用いられるよう、ヘッジ期間を短縮し得る組込みオプションを考慮に入れなければならない(パラグラフ一九一)。

リスク・ウェイトを算出する際に明示的には残存期間を考慮に入れない場合、期間ミスマッチのある信用プロテクションの取扱いは標準的手法と近い。期間ミスマッチが存在する場合、エクスポージャーの保証付き部分(C<sub>A</sub>)に付与され

たPD(PD<sup>\*</sup>)は、PDを借り手に係るデフォルト確率、PD<sup>\*</sup>をポジションが十分にヘッジされた場合のデフォルト確率、<sup>18)</sup>をヘッジの残存期間、<sup>19)</sup>をエクスポージャーの残存期間とするとき、<sup>20)</sup>が一年未満のときはPD<sup>\*</sup>=PD、<sup>21)</sup>が一年以上のときは

$$PD^{**} = \left[ 1 - \frac{1}{T} \right] \cdot PD + \left[ \frac{1}{T} \right] \cdot PD^{*} \quad \text{とされる。}$$

すなわち、残存期間が一年未満のヘッジは認識されない(パラグラフ一九二)。

リスク・ウェイトを算出する際に明示的に残存期間を考慮に入れる場合は、期間ミスマッチには異なる扱いが適用される。ヘッジ手段で補完されたエクスポージャー部分については、基礎的手法ないし先進的手法においては、あたかも期間ミスマッチが存在しないようにヘッジが認識される。先行き保証されない残存部分に対しては、二つのレグを考慮する扱い(wolleged treatment)が適用される。補完されていない先行き残存部分に対する所要自己資本への影響は、原残存期間についての借り手へのエクスポージャーと、保証の残存期間についての借り手へのエクスポージャーの両者のリスク・ウェイトの差に等しくなる(パラグラフ一九三)。

④ クレジット・デリバティブの提供者の評価についての最低基準

パラグラフ四〇四以下では、保証人およびクレジット・デリバティブの提供者の評価について、債務者格付制度に関するすべての要件に加えて<sup>18</sup>銀行が追加的にみたすべき最低基準が示されている。

まず、参照資産が単一であるクレジット・デリバティブについては、保証についての最低基準があてはまるものとされている（パラグラフ四一九）。したがって、銀行は、プロテクション提供者として認識する企業の性質など、規制上の自己資本目的のためのクレジット・デリバティブの認識に関する基準を明確に定めていなければならない。これらの基準は、債務者格付基準と同じ程度に細部にわたっていなければならない。プロテクション提供者の状況の定期的なモニタリング、債務を返済する能力等を含む本文書で述べられた債務者格付の付与についての全ての最低基準に従うものでなければならぬ。このようなモニタリングに基づき、プロテクション提供者の格付は借り手の格付と同様、財務状況や債務の予想履行能力の変化に応じて適切に見直されなければならない（パラグラフ四〇四参照）。

クレジット・デリバティブによるリスク削減を反映するために保証付エクスポージャーに付された格付を変更すること

〔置換え上限〕の取扱い〕が認められるためには、銀行は自行の借り手に適用する尺度と同一の格付尺度を用いて、エクスポージャーについての調整後の債務者格付を作成し、記録しなければならない。借り手とプロテクション提供者の双方に、債務者格付が付与され、債務者格付の付与についての最低基準の全てがみたされなくてはならない（パラグラフ四〇五参照）。

保証付のエクスポージャーそれぞれにつき、調整後の債務者格付が付与されなければならない。調整後の債務者等級は個々に付与され、貸出機能または業務ライン機能から独立した職員によって実施されるか、少なくとも見直されなければならない。この付与または見直しは、独立の信用リスク管理部（パラグラフ二五五および二五六）によって実施されることが予定されている（パラグラフ四〇六）。独立した部署による付与または見直しという要件は、エクスポージャーにそのような格付が当初付与されるときのみならず、エクスポージャーがその後、再格付されるときにも適用される。エクスポージャーが独立に見直されるプロセスは文書化されていなくてはならない。このプロセスは全ての重要な点に関して、債務者等級を付与するプロセスと同一であることが期待される。銀行は、借り手とプロテクション提供者の財務状態やプロテクション提供者の債務履行能力に関する適切な財務



およびその他の情報を入力し、更新するための実効的なプロセスを保有するべきであり、そのプロセスは債務者等級の付与および見直しの要件と整合的であるべきであるとされる。

そのため、貸出契約と保証は借り手とプロテクション提供者に対し、両者の完全な信用分析を銀行が実施する上で充分サポートとなる形で定期的に財務情報が提出されるよう、求めらるべきである（パラグラフ四〇七参照）。

クレジット・デリバティブのリスク削減効果の評価に関して、銀行は、保証の性質、プロテクション提供者および残余リスクが残る程度を検討しなければならない（パラグラフ四〇八参照）。原債務者とプロテクション提供者への債務者格付に加え、調整後の債務者等級の付与もまた、個別のプロセスおよび明確な基準に基づくなくてはならない。これらの規準は第三者によるエクスポージャーの評価を可能とするほど明確でクレジット・デリバティブが提供する信用リスク削減の度合いを区分する能力を実証でき、格付規準が単に規制上の所要自己資本を最小化するためではなく、リスクを区別するように設計されていることを確保するよう、妥当かつ直観的に理解可能なものであるべきである。規準内に確立された基準や参照ポイントは、比較可能な取引や取引相手との過去の経験の批判的な評価を反映したものであるべきであるとされている（パラグラフ四〇九参照）。銀行は、自行の内部格

付規準を選ぶに至った情報源と重大な決定事項を慎重に文書化するべきである。選ばれた基準や参照ポイントは、現在の取引相手や取引、および現在の外部状況に対してもそれらが引続き完全に適用可能かどうかを判断するため、内部信用リスク管理部署によって定期的に見直されるべきである（パラグラフ四一〇参照）。

調整の規準は、リスク削減効果に関連するクレジット・デリバティブの主要な特徴を記述したものでなくてはならず、それにはクレジット・デリバティブの性質、プロテクション提供者の特徴、およびクレジット・デリバティブの条項や特質の中にプロテクション提供者の債務履行能力・意思に関するどの程度の不確実性が残っているか、などが含まれる。一般原則として、これらの規準は債務者格付規準と同等に詳細でなくてはならない（パラグラフ四一一参照）。借り手とプロテクション提供者についての債務者格付に立脚したうえで、規準はクレジット・デリバティブの強度自体を評価しなければならない。これは、クレジット・デリバティブの構造、すなわち対象範囲、借り手の返済義務をみたす義務と貸出金額の払戻義務、法的強行可能性、制約条件、残存期間および同様の検討事項の考察を必要とする。クレジット・デリバティブは、書面によって証拠付けられており、プロテクション提供者の側では解約不可能で、債務が（その額および趣旨の

範囲内で) 完全に履行されるまで無条件に有効であり、差押えて判決を執行しうるような資産をプロテクション提供者が持っている法域において、プロテクション提供者に対して法的強行可能性を有するものでなければならぬ(パラグラフ四一二参照)。

クレジット・デリバティブと原エクスポージャーが異種通貨で表示されている場合、銀行は為替レート変動から発生する潜在的エクスポージャーを評価し、リスク削減効果の推計にこれを組込まなければならぬ(パラグラフ四一三参照)。規準は、また、クレジット・デリバティブを支える文書化が、契約に明記された信用イベント発生後、プロテクション・セラーが適時に貸し手に補償することを規定していることを取上げるものでなければならない(パラグラフ四一四)。

規準はさらに、借り手に何らかの残余リスクが残り、取引のリスクがプロテクション提供者のデフォルト・リスクより大きくなる程度についても検討するものでなければならぬ。これは、契約文書の適切さ(たとえば、まだ検証されていないかもしれない)、借り手とプロテクション提供者が異なる法域に所在するという状況、クレジット・デリバティブ自体の中の留保条項に関する不確実性に関するものでありうる。銀行は、クレジット・デリバティブおよびプロテクション提供者を受入れる規準、またはクレジット・デリバティブのり

スク削減効果の見積りにおける保守主義の度合い、あるいはその双方を通じてこれらの残余リスクに確実に対処するよう努力するべきである(パラグラフ四一六参照)。

ある保証付きのエクスポージャーの特徴を、格付規準に合致する「典型的な」エクスポージャーとは異なるものにするような例外的な状況、あるいは個別の債務者格付規準または調整後の債務者格付規準に反映されていないようなリスクが顕著な状況の下では、調整後の債務者等級の付与あるいはその見直しの責任者は、その等級を修正するべきである。一般的には、そのような修正は、保守的なバイアスをもつて、例外的な状況がリスクの度合いを上昇させる傾向がある場合にのみなされるべきである(すなわち、エクスポージャーをより高い rating に対応する等級に移動する)。このような修正は文書化され、推移は記録されなければならない(パラグラフ四一七参照)。

規準は、いかなる場合でも、借り手またはプロテクション提供者の債務者格付のうち高い方よりも高い調整後債務者等級を保証付きのエクスポージャーに付与してはならない。同様に、規準に関しても格付プロセスに関しても、規制上の最低所要自己資本目的のために、借り手とプロテクション提供者の間の期待デフォルト相関が不完全であることから生じ得る望ましい効果を考慮に入れることは認められない(パラグ

ラフ四一八参照)。

クレジット・デリバティブについては、さらに残余リスクの範囲について、追加的な検討を行う余地がある。まず、クレジット・デリバティブでヘッジされたエクスポージャー<sup>(19)</sup>に対し調整後債務者等級を付与するための規程は、基礎的手法において要求される、参照資産と原資産が、同一の債務者(すなわち同一の法的主体)によって発行されていること、および、参照資産が原資産と同等または劣後する支払順位にあり、法的に有効なクロス・レファレンス条項(たとえばクロス・デフォルト条項あるいはクロス・アクセラレーション条項)が適用されることという条件が満たされない限りは、プロテクションが基づいている資産(参照資産)が原資産と異なることはできないということを要求するものでなくてはならない(パラグラフ四一九)。

また、基準は、クレジット・デリバティブの元金回収構造を取上げ、また回収の度合いとタイミングにそれがもたらす影響を保守的に評価するものでなければならぬ(パラグラフ四二〇)。さらに、現実を試されていない契約文書または特注もしくは独特のクレジット・デリバティブ商品により、契約文書の面で残余リスクあるいは法的リスクが残る度合いをも考慮しなければならない。銀行は、クレジット・デリバティブ商品および信用プロテクション・セラーを受入れる規

準の適切な組合せを通して、またはクレジット・デリバティブのリスク削減効果に対し保守的な見方をすることを通して、あるいは両者の組合せにより、これらの残余リスクに確実に対処するよう努力しなければならない(パラグラフ四二二)。

(三) トレーディング勘定とされるクレジット・デリバティブの取扱

① トレーディング勘定の定義

トレーディング勘定は、トレーディング目的またはトレーディング勘定の他の要素のヘッジのいずれかのために保有している、金融商品およびコモディティのポジションから成る。トレーディング勘定として適格とされるためには、金融商品には売買可能性を制約するいかなる条項も付されていないか、完全にヘッジ可能である必要がある(パラグラフ五六七)。

ここで、金融商品とは、一方の主体にとつては金融資産となるとともに、他方の主体にとつては金融負債または持分商品となるあらゆる契約をいう。金融商品には、一次金融商品(primary financial instruments)(すなわち現物商品)とデリバティブ金融商品の双方が含まれる。金融資産とは、現金、現金または他の金融資産を受領する権利、有利となりうる条件で金融資産を交換する契約上の権利、または持分商品に該当する全ての資産をいい、金融負債とは、不利となりうる条

件で、現金または他の金融資産を引渡す、または金融負債を交換する、契約上の義務をいう(パラグラフ五六八)。

トレーディング目的で保有するポジションとは、①短期の転売を意図して保有されるもの、②現実のまたは予想される短期の価格変動から利益を得ることや裁定取引による利益を確定することを意図して保有されるもの、③①と②の両方の側面をもつもの、及び④顧客間の取引の取次業務 (matcher principal brokering) やマーケット・メイキングを通じて保有するポジションをいう(パラグラフ五六九)。

上級管理職による承認を受け、明確に文書化されたポジション・商品についてのトレーディング戦略(予想保有期間を含む)、積極的なポジションの管理についての明確に定義された方針および手続き<sup>(20)</sup>、および銀行のトレーディング勘定の取引高および動きの少ないポジションのモニタリングを含む、銀行のトレーディング戦略に照らしてポジションをモニターするための、明確に定義された方針および手続きは、ポジションがトレーディング目的で保有されていることの証拠となる。

ヘッジとは、トレーディング勘定内の他の単一または複数のポジションを構成するリスク要素を、実質的にまたは完全に相殺するポジションをいう(パラグラフ五七〇)。

② クレジット・デリバティブによりヘッジされた個別リスクの自己資本賦課

クレジット・デフォルト・スワップおよびクレジット・リンク債によるプロテクションは、原エクスポージャーと、参照資産、期間および通貨が完全に一致している場合に、プロテクション効果が部分的に認識される。当該取引がリスクを移転する限りにおいて(すなわち、固定支払いおよび重要性条項等の支払を制限する条項を考慮した上で)、より高い自己資本賦課が行われる側に、八〇%の個別リスクの相殺が適用され、他方の側の個別リスク所要自己資本はゼロとなる(パラグラフ五八三)。

トータル・リターン・スワップによるプロテクションは、原エクスポージャーと、参照資産、期間および通貨が完全に一致している場合に、プロテクションの効果が完全に認識される。当該取引がリスクを移転する限りにおいて(すなわち、固定支払いおよび重要性条項等の支払を制限する条項を考慮した上で)、マッチしたポジションは、自己資本規制上は完全に相殺される(パラグラフ五八四)。

他方、クレジット・デフォルト・スワップ、クレジット・リンク債あるいはトータル・リターン・スワップで、原資産と参照資産との間に資産のミスマッチはないが、原資産と信用補完手段との間で、通貨または期間のミスマッチがある場

合には、取引の両側（すなわち、信用補完手段および原資産）について個別リスクの所要自己資本を合算するのではなく、両者の所要自己資本のうちの高い方のみが適用される（パラグラフ五八五）。

#### （四） 情報開示

標準的手法または基礎的内部格付手法による場合に、リスク削減手法を適用する銀行には、以下の開示が義務づけられる。また、これらは先進的内部格付手法を採用する銀行についても妥当する。もっとも、他の条項によって、同様の情報開示を義務づけられている先進的手法の銀行については、以下の開示を重ねて行う必要はない（パラグラフ六五四）。

まず、金融機関は担保の管理、特にその価値の継続的なモニタリングについての、総合的な戦略および手法、担保の認識についての主要な内部方針（たとえば、エクスポージャーの担保に対する比率（「 $\downarrow$ 」比率）及び残存期間・ミスマッチ）、信用補完者の信用力のモニタリング、取引を行う要件とされた保証およびクレジット・デリバティブの管理に関する、戦略および手法（定性的開示項目）について情報を開示しなければならない（パラグラフ六五五）。

また、銀行はエクスポージャーの総額、担保およびオンバランスシート・ネットイング契約により担保されたエク

スポージャーの額および、担保／オンバランスシート・ネットイングによる効果の勘案前および勘案後のリスク・アセット（これらの額はリスク・ウェイト区分／内部格付ごとに開示されなければならない）、保証／クレジット・デリバティブにより補完されているエクスポージャーの額、保証／クレジット・デリバティブによる効果の勘案前および勘案後のリスク・アセット（これらの額は、リスク・ウェイト区分／内部格付ごとに開示されなければならない）、どの監督上の計算手法を選択したか（簡便な手法が包括的手法か、当局設定の標準的手法か銀行自身の推計したヘア・カットか）（定量的開示項目）について情報を開示しなければならない（パラグラフ六五六）。

以上に加えて、銀行は、オンバランスシート・ネットイングによる効果が重要な場合、オンバランスシート・ネットイング契約の管理に関する総合的な戦略および手法（パラグラフ六五七）、内部でのリスク管理目的に使用している、リスク・ウェイト区分／内部格付ごとのネット・エクスポージャー（担保／オンバランスシート・ネットイングの勘案後）の額、担保付取引における年間の回収合計額、適格担保ごと、内部管理の目的で銀行が使用している地域的分類ごとのエクスポージャーの額（総額、担保勘案前および勘案後のリスク・アセット）、総エクスポージャー、ネット・エクスポージャー、

および貸出と預金のオンバランスシート・ネットインギン(勘案前および勘案後のリスク・アセットは、リスク・ウェイト区分/内部格付ごとに個別に開示すべきである。また、取引相手の種類も開示すべきである)、保証/クレジット・デリバティブにより補完されている総エクスポージャー、保証/クレジット・デリバティブによる効果の勘案前および勘案後のリスク・アセットの地域別、産業別内訳、主要な保証人、信用補完提供者(パラグラフ六五八)を開示することが推奨されている。

### 三 第三次市中協議案(二〇〇三年四月)

各銀行が信用リスクに関する所要自己資本を算出する方法として、二つの方法、すなわち、標準的手法による信用リスクの算出と内部格付手法の採用をあげている。後者を使用するには、当該銀行の監督当局による明示的な承認が必要であるとされている(パラグラフ二五)。

(二) 標準的手法による場合のクレジット・デリバティブの取扱い

#### (a) 原則

保証またはクレジット・デリバティブが直接的、明示的、解約不可能および無条件であり、銀行がリスク管理プロセス

に関する一定の運営上の最低条件を満たしていることを監督当局が納得している場合には、そのような信用プロテクションを自己資本規制上、考慮に入れることを銀行に認めることができる(パラグラフ一一)。すなわち、クレジット・デリバティブは、プロテクション提供者に対する直接的な請求権を表章しており、明示的に特定のエクスポージャーに紐付けられていなければならず、プロテクションの範囲が明確に定義されかつ論争の余地がないものでなければならない。信用プロテクション契約に関して、プロテクション・バイヤーが弁済期の到来した金銭を支払わなかった場合を除き、プロテクション提供者が一方的に信用プロテクションを撤回することを認めたり、ヘッジされたエクスポージャーの信用品質の劣化の結果として保護の実効コストを高めるような条項が契約に含まれてはならない。また無条件でなければならない。プロテクション契約上、原債務者が弁済期の到来した支払を行えない場合に、プロテクションの提供者が適時に支払いをする義務を妨げるような、銀行の直接の支配の範囲外の条項があつてはならない(パラグラフ一六〇)。

(b) クレジット・デリバティブが自己資本規制上の軽減を受けるために満たすべき要件

クレジット・デリバティブが自己資本規制上の軽減を受け

るためにみださなければならぬ条件として、以下のようなものがパラグラフ一六二ではあげられている。

- (a) 契約当事者によつて特定される信用イベントには、少なくとも、原資産契約で定められた、不払い時に効力があつた条項の下で弁済期が到来した額の支払い（原資産についての猶予期間と密接に即応する猶予期間も含めて）、バンクランプトシー、支払不能または債務者がその債務を支払えないこともしくは支払わなかつたこと、弁済期が到来した債務を一般的に支払えないことを書面で提出したことその他類似のイベント、信用損失イベントにつながる元本、利息または手数料の減免または弁済期の猶予を含む原債務のリストラクチャリングを含まなければならない。ただし、原債務のリストラクチャリングがあるかどうかについての決定に対して完全な支配を有している場合には、銀行はリストラクチャリングを信用イベントに含める必要はない。
- (b) クレジット・デリバティブが原債務を含まない債務を補完している場合には、<sup>(g)</sup>が資産ミスマッチが許容されるかどうかについて適用される。
- (c) クレジット・デリバティブは支払がなされなかつた結果として生じた原債務についてのデフォルトに対して要求される猶予期間が経過するまで終了してはならない。
- (d) 現金決済を認めるクレジット・デリバティブは、信頼

性をもつて損失推定を行うための強固な評価プロセスが存在する限り、自己資本規制上認識される。原債務を信用イベントの発生後に評価するための期間は明確に定められていなければならない。現金決済のためのクレジット・デリバティブに定められた参照債務が原債務と異なる場合には、<sup>(g)</sup>が資産ミスマッチが許容されるかどうかについて適用される。

(e) 原エクスポージャーをプロテクションの提供者に対して移転するプロテクションの購入者の権利／能力が決済のために必要であれば、原債務の状況にはそのような移転に対する必要な同意が不合理に留保されない旨が定められなければならない。

(f) 信用イベント発生の有無の決定にだれが責任を持つかは明確に定義されていなければならない。この決定は、プロテクション・セラーのみの責任であつてはならない。プロテクション・バイヤーは、信用イベントの発生をプロテクション提供者に通告する権利／能力を有していなければならない。

(g) 原債務とクレジット・デリバティブの下での参照債務との間のミスマッチは、参照債務と原債務は同じ債務者（すなわち、同じ法人）が発行したものであり、参照債務は原債務と同等ないし劣後する支払順位になくはならず、法的に強行可能なクロス・デフォルト条項またはクロス・アクセラ

レーション条項が適用される場合にのみ認められる。

(h) 原債務と信用イベントが発生したか否かを決定する目的のために用いられる債務との間のミスマッチは、後者の債務と参照債務とは同じ債務者（すなわち、同じ法人）が発行したものであり、参照債務と同等ないし劣後する支払順位になくてはならず、法的に強行可能なクロス・デフォルト条項またはクロス・アクセラレーション条項が適用される場合のみ認められる。

(c) プロテクションを提供すると認識されるクレジット・デット・デリバティブ

保証と同等のプロテクションを提供するクレジット・デフォルト・スワップおよびトータル・リターン・スワップのみが認識される（パラグラフ一二七）。ただし、トータル・リターン・スワップによるプロテクションを購入した銀行が当該スワップにより受領した純受取額を純収入として記録する一方で、プロテクション付の資産における価値の相殺的な減少を（公正価値の減額ないし準備金への追加を通じて）記録しない場合、当該プロテクションは認識されない（パラグラフ一六三）。なお、その他の種類のクレジット・デリバティブは、現時点では自己資本規制上は認識されない（パラグラフ一六四）<sup>24</sup>。

(d) 適格なプロテクション提供者の範囲

広範なプロテクション提供者が認められるが、一九八八年合意の下において同じように、代替アプローチがとられるので、原資産の相手方よりも低いリスク・ウェイトの主体が提供するプロテクションのみが資本賦課の削減につながる（パラグラフ一二二）。すなわち、債務者よりも低いリスク・ウェイトのソブリン、公共部門、銀行、証券会社ならびにA-格以上の主体（債務者より低いリスク・ウェイトを有する場合）には親会社、子会社および関連会社によって提供されるプロテクションを含む）が提供者である信用プロテクションは認識される（パラグラフ一六五）。

(e) リスク・ウェイト

プロテクション部分には、プロテクション提供者のリスク・ウェイトが適用される。エクスポージャーのうち補完されない部分については、原債務者のリスク・ウェイトが適用される（パラグラフ一三〇）。

なお、損失が発生した場合に、留保された最初の損失ポジションと同額以下の場合には支払が行われない、支払のための重要性の閾値が設定されている場合には、その重要性の閾値はプロテクションを購入する銀行の自己資本から全額控除されなければならない（パラグラフ一六七）。



比例的な保証の場合、すなわち、クレジット・プロテクションが付された額がエクスポージャー額より小さく、保証付きと保証なしの部分の優先順位にある、すなわち、当該銀行と保証人が損失を比例的に負担する場合には、保証付きの部分は適格クレジット・デリバティブに適用される取扱いを受けることができ、残額は保証なしとして取り扱われる（パラグラフ一六八）。

他方、階層化された保証（tranching cover）の場合、すなわち、銀行は貸出に係るリスクの一部をプロテクションの売り手に移転し、当該貸出に係るリスクの一定水準を留保する場合において、移転されるリスクの優先順位と留保されるリスクとが異なる場合には、セクションIVに定められた証券化における信用リスクの取扱いが適用される（パラグラフ一六九）。

#### (f) 通貨ミスマッチ

信用プロテクションがエクスポージャーと異なる通貨建ての場合、すなわち、通貨ミスマッチが存在する場合に、保証されたと見なされるエクスポージャー額は、ヘア・カット  $H_A$  の適用により、Gを信用プロテクションの名目額とする  $G_A = G \times (1 - H_A)$  に削減される。一〇営業日保有期間に基づく適切なヘア・カット（日々に値洗いすることを仮定）が適用される。もし、監督当局が定めたヘア・カットを銀行が

用いる場合には、八%となる。ヘア・カットは、信用プロテクションの再評価の頻度に応じて「時間の平方根」式を用いて引上げられなければならない（パラグラフ一七〇）。すなわち、レポ型の取引以外の資本市場取引の最短保有期間（minimum holding period）は、所要証拠金額の再計算（remargining）を毎日行うことを要件として、一〇営業日とされており（パラグラフ一三八）、所要証拠金額の再計算または再評価の頻度が最低限より長い場合には、 $H_A$  をヘア・カット、 $H_A$  を最短保有期間に対応するヘア・カット、 $T_A$  をそのタイプの取引の最短保有期間、 $N_A$  を現実の資本市場取引の所要証拠金額の再計算または担保付取引の再評価間隔日数とすると、

$$H = H_A \sqrt{\frac{N_A + (T_A - 1)}{T_A}}$$

という「時間の平方根式」を用いて、現実の所要証拠金額の再計算または再評価の間隔日数に依存して、最低限のヘア・カットの数値を引き上げなければならない（パラグラフ一三九）。

#### (g) 期間ミスマッチ

信用リスク軽減の残存期間が原信用エクスポージャーの残存期間より短い場合には満期ミスマッチが生ずる（パラグラフ

フ一七二)。満期ミスマッチがあり、信用リスク軽減の残存期間が一年未満の場合には資本規制との関連ではその信用リスク軽減は認識されない(パラグラフ一四)。

原エクスポージャーの残存期間とヘッジ手段の残存期間は、双方ともに保守的に定義されるべきである。原エクスポージャーの実効的な残存期間は、債務者による債務履行が予定されている時までのありうべき最長の残存期間として測定されるべきである。ヘッジ手段については、最短のありうべき実効的な残存期間が使われるよう、ヘッジ期間を短縮し得るような組み込まれたオプションを考慮に入れなければならない。コールがプロテクション・セラーの裁量によって行使される場合には、満期はつねに最初のコール日とされる。コールがプロテクション・バイヤーである銀行の裁量によって行使されるが、ヘッジの開始における取り決めの条項に銀行が契約上の満期より前に取引をコールするインセンティブを与えるような条項が含まれている場合には、最初のコール日までの残存期間が実効残存期間とみなされる。たとえば、コールの特性との関連でコストについてステップ・アップがある場合または信用品質が同じか改善しても補完の実効コストが時間の経過に伴って増加する場合には、実効的な残存期間は最初のコール日までの残存期間となる(パラグラフ一七三)。

残存期間が一年未満で原エクスポージャーと見合った残存

期間とはなっていないヘッジは認識されない。 $P_a$ を満期ミスマッチ調整後の信用プロテクションの価値、 $P$ をヘア・カット調整後の信用プロテクション、 $\tau$ を五年とエクスポージャーの残存期間(年単位)のより短い期間、 $\tau$ を $\tau$ と信用プロテクションの取り決めの残存期間のより短い期間(年単位)とすると、 $Pa = P \times \tau / T$ となる(パラグラフ一七四)。

(h) 信用リスク軽減技法のプールとバスケット商品

信用リスク軽減技法のプールの取扱いと *first-asset-to-default* 型クレジット・デリバティブおよび *second-asset-to-default* 型クレジット・デリバティブの取扱いはパラグラフ一七五から一七九に示されている(パラグラフ一七五)。

一つのエクスポージャーを複数の信用リスク軽減技法で補完している場合には、銀行はそれぞれのタイプの信用リスク軽減技法によって補完されている部分(たとえば、担保によって補完されている部分、保証によって補完されている部分)にそのエクスポージャーを分割し、それぞれの部分のリスク加重後資産は別々に算定しなければならない。一人のプロテクション提供者によって提供されている信用プロテクションが異なる満期を有する場合には、それらも別々のプロテクションに分割しなければならない(パラグラフ一七五)。

*first-asset-to-default* 型クレジット・デリバティブの場合に

は、銀行は、その名目額がクレジット・デリバティブの名目額以下の場合に限り、バスケットの中の最も低いリスク・アセット額を有する資産について規制資本の軽減を認識することができ(パラグラフ一七六)。そのような商品によって信用プロテクションを提供する銀行は、その商品が適格信用評価機関から外部信用評価を受けている場合には、証券化の際のトランシェに適用されるパラグラフ五二八に定められたリスク・ウェイトが適用される。それ以外の場合には、上限を一二・五〇%としてバスケットに含まれる資産のリスク・ウェイトを加算し、クレジット・デリバティブによって提供されるプロテクションの名目額に乘じてリスク加重後資産額を算定する(パラグラフ一七七)。

*second-asset-to-default* 型クレジット・デリバティブについては、銀行は、*first-asset-to-default* 型プロテクションも取得している補完バスケットの中の一つの資産がすでにデフォルトになっている場合に限り、規制資本の軽減を認識できる(パラグラフ一七八)。このような商品によって信用プロテクションを提供する銀行は、最も低いリスク・アセット額を有する資産を算定にあたって除くことができるほかは、*first-asset-to-default* 型クレジット・デリバティブの場合と同じである(パラグラフ一七九)。

## (二) 内部格付手法による場合のクレジット・デリバティブの取扱

内部格付手法におけるクレジット・デリバティブの認識には、デフォルト時損失率(LGD)として監督当局が定めたものを用いる銀行のための基礎的手法と自分自身のデフォルト時損失率の内部の見積りを用いる銀行のための先進的手法が存在する(パラグラフ二六九)。いずれの手法によっても、クレジット・デリバティブの形をとった信用リスク軽減はダブル・デフォルト(パラグラフ四四四)の効果を反映してはならない。銀行によって信用リスク軽減が認識される限りにおいて、調整後リスク・ウェイトはプロテクション提供者に対する匹敵する直接的エクスポージャーのリスク・ウェイトを下回ってはならない。標準的手法と同様、銀行は、信用プロテクションを認識するとより高い資本要求につながる場合には、信用プロテクションを認識しないことを選択することができる(パラグラフ二七〇)。

### (a) 基礎的手法の下での認識

基礎的手法による場合には、パラグラフ一六〇から一七一に定められている標準的手法の下での取扱いに近い。適格なプロテクションの提供者には、標準的手法の下で認められる者のほか、銀行が内部格付を行い格付A―相当と同等以下の

デフォルト確率を持つっていると判断した無格付企業が含まれる(パラグラフ二七一)。

したがって、デフォルト時損失率調整によることができないこと、適格保証および保証人がパラグラフ二七一に定められた者に限定される点を除くと、(b)でみるパラグラフ四四二から四五一に定められた最低限の要件にしたがうことになる(パラグラフ四五二)。

# (b) 先進的手法の下での認識

デフォルト損失率の推計に先進的手法を用いる銀行はデフォルト確率またはデフォルト時損失率の推計値を調整することによってクレジット・デリバティブのリスク軽減効果を反映させることができる。デフォルト確率またはデフォルト時損失率のいずれによつて調整するかかわりなく、調整は所与のクレジット・デリバティブのタイプに対して一貫した方法でなされなければならない。銀行はダブル・デフォルトの効果をもような調整に含めてはならない。調整後リスク・ウェイトはプロテクション提供者に対する匹敵する直接的エクスポージャーのリスク・ウェイトを下回ってはならない(パラグラフ二七五、三〇三、三〇四)。

自己のデフォルト時損失率の見積りに依存する銀行は、基礎的手法の下での取扱いを採用することもできるし、クレジット・デリバティブが存在することを反映させるためにエクスポージャーのデフォルト時損失率見積りに調整を加えることもできる。このオプションの下では、適格プロテクション提供者について制限はないが、パラグラフ四五〇および四五一の要件をみたさなければならない(パラグラフ二七六)。

すなわち、クレジット・デリバティブによつてヘッジされたエクスポージャーに対する調整後債務者等級またはデフォルト時損失率見積もりを決定するために用いられる規準は、基礎的手法に定められた条件がみたされない限り、プロテクションに基づく資産(参照資産)が原資産と異なつてはならないことを含まなければならない(パラグラフ四五〇)。さらに、その規準はクレジット・デリバティブの支払い構造を対象としたものであり、回収のレベルとタイミングに対する影響を保守的に評定しなければならない。銀行はまた、他の形の残余リスクが残る程度を検討しなければならない(パラグラフ四五一)。

なお、保証についての最小限の要件は参照債務が一つのクレジット・デリバティブにもあてはまる(パラグラフ四五〇)。まず、自己のデフォルト時損失率見積りを用いる場合の会社、ソブリンおよび銀行に対するエクスポージャーのための基準およびリテールエクスポージャーのための基準をパラグラフ四四二以下は定めている。保証についての最小限の要件

として、銀行が自己のLDG見積りを用いる場合には、デフォルト確率またはデフォルト時損失率見積りの調整によって保証のリスク軽減効果を反映することができるが、デフォルト時損失率の見積りの調整を選択できるのは自己のデフォルト時損失率の内部見積りを用いることを承認された銀行に限られる。リテールエクスポージャーについては、保証が存在する場合には、個々の債務かエクスポージャーのプールに対するものにかかわらず、銀行は、一貫性をもつてなされる限り、デフォルト確率またはデフォルト時損失率の見積りを通じてそのリスク削減効果を繁榮させることができる。ある技法を採用するにあたって、銀行は保証のタイプの間および期間にわたって、一貫した手法を採用しなければならない（パラグラフ四四二）。

また、すべての場合において、借り手とすべての認められた (recognized) 保証人には債務者等級を当初および継続的に付さなければならない。銀行は、保証人の状態、その義務を果たす能力および意欲を規則的にモニターすることを含む、本文書に定められた債務者等級の付与のためのすべての最低限の要件にしたがわなければならない。パラグラフ三九三の要求と一貫性を持って、銀行は、保証付でない借り手と保証人についてのすべての関連する情報を保持しなければならない。リテール保証の場合には、これらの要件はプールに対する

るエクスポージャーの付与およびデフォルト確率の見積りにも適用される（パラグラフ四四三）。いかなる場合にも、銀行は、保証されたエクスポージャーに対して、調整後リスク・ウェイトが保証人に対する匹敵する直接的エクスポージャーのリスク・ウェイトより低くなる調整後デフォルト確率またはデフォルト時損失率を付与してはならない。規準または格付け過程においては、借り手に対するデフォルト・イベントと保証人に対するそれとの間の不完全な予想相関のありうべき有利な効果を規制最低資本要件のために考慮に入れてはならない。ダブル・デフォルトによるリスク軽減を調整後リスク・ウェイトに反映してはならない（パラグラフ四四四）。

適格保証人のタイプについては制約はないが、銀行は、規制資本目的で認識される保証人のタイプについて明確に特定された規準を有しなければならない（パラグラフ四四五）。保証は書面によって証拠付けられ、保証人の側からの撤回不能であり、債権が完全に満足を得るまで（保証の額および期間の範囲で）効力を有し、保証人が差し押さえの対象となり、判決によって強制執行の対象となる資産を有する法域において保証人に対して法的に強行可能でなければならない。しかし、会社、銀行およびソブリンに対する基礎的手法と異なり、保証人が履行しなくともよい条件が定められている保証（条件付保証）も一定の条件の下で認識される。リスク軽減効果

に対するいかなる潜在的削減に対しても、付与規準が十分に対処していることを示す義務が銀行側にある（パラグラフ四四六）。

銀行は、規制資本目的に保証が及ぼしている影響を反映するために、債務者等級またはデフォルト時損失率見積り（または、リテールおよび適格購入売却債権の場合には、プールに対するエクスポージャーの割り振り）の調整について明確に特定された規準を有しなければならない。これらの規準は、パラグラフ三七二および三七三と一貫した、エクスポージャーを階級に分けるための規準と同様に詳細でなければならず、本文書に示された借り手またはファシリティ格付けの付与のための最低限の要件にしたがったものでなければならぬ（パラグラフ四四七）。規準は、説得力があり、直感的であつて、保証の下で保証人が履行する能力と意欲に対するものでなければならぬ。規準は、また、可能性の高い支払のタイミングおよび保証人が保証の下で履行する能力がどの程度借り手の弁済能力と相關しているかに向けられなければならない。銀行の規準は、借り手に対する残存リスク、たとえば、保証と原エクスポージャーの通貨ミスマッチ、が残っている程度を考慮するものでなければならない（パラグラフ四四八）。債務者等級またはデフォルト時損失率見積り（または、リテールおよび適格購入売却債権の場合には、プールに

対するエクスポージャーの割り振り）の調整にあたつて、銀行はすべての関連する、入手可能な情報を考慮に入れなければならない（パラグラフ四四九）。

(三) トレーディング勘定とされるクレジット・デリバティブの取扱ひ

① トレーディング勘定の定義

トレーディング勘定は、トレーディング目的またはトレーディング勘定の他の要素のヘッジのいずれかのために保有している、金融商品およびコモディティのポジションから成る。トレーディング勘定の資本規制上の取扱ひについて適格とされるためには、金融商品には売買可能性を制約するいかなる条項も付されていないか、完全にヘッジ可能である必要がある。さらに、ポジションは頻繁にかつ性格に評価され、ポートフォリオは積極的に管理されなければならない（パラグラフ六四三）。

ここで、金融商品とは、一方の主体にとっては金融資産となるとともに、他方の主体にとっては金融負債または持分商品となるあらゆる契約をいう。金融商品には、一次金融商品（primary financial instruments）とデリバティブの金融商品の双方が含まれる。金融資産とは、現金、現金または他の金融資産を受領する権利、有利となりうる条件で金融資産を交換

する契約上の権利、または持分商品に該当する全ての資産をいい、金融負債とは、不利となりうる条件で、現金または他の金融資産を引渡す、または金融負債を交換する、契約上の義務をいう（パラグラフ六四四）。

トレーディング目的で保有するポジションとは、①短期の転売を意図して保有されるもの、②現実のまたは予想される短期の価格変動から利益を得ることや裁定取引による利益を確定することを意図して保有されるもの、③①と②の両方の側面をもつもの、および④顧客間の取引の取次業務（*matched principal broking*）やマーケット・メイキングを通じて保有するポジションをいう（パラグラフ六四五）。

上級管理職による承認を受け、明確に文書化されたポジション・商品についてのトレーディング戦略（予想保有期間を含む）、積極的なポジションの管理についての明確に定義された方針および手続き、および銀行のトレーディング勘定の取引高および動きの少ないポジションのモニタリングを含む、銀行のトレーディング戦略に照らしてポジションをモニターするための、明確に定義された方針および手続きは、ポジションがトレーディング勘定の資本規制の扱いを受けるための基本的要件となる（パラグラフ六四六）。

ヘッジとは、トレーディング勘定内の他のポジションまたはポートフォリオを構成するリスク要素を、実質的にまたは

完全に相殺するポジションをいう（パラグラフ六四七）。

② クレジット・デリバティブによりヘッジされた個別リスクの自己資本賦課

二つのレグ（ロングとショート）が完全に同一の商品を構成している場合、あるいはロングのキャッシュ・ポジションがトータル・リターン・スワップによってヘッジされているか、その逆であつて参照債務と原エクスポージャー（すなわち、キャッシュ・ポジション）との間に完全な対応がある場合には、両方のポジションについて個別リスクに対する資本要求は適用されない（パラグラフ六六九）。

八〇%の個別リスクの相殺が認められるのは、二つのレグがつねに反対方向に動くが、同じ大きさだけ動くのではない場合である。これは、ロングのキャッシュ・ポジションがクレジット・デフォルト・スワップまたはクレジット・リンク債によってヘッジされているか、その逆であつて、参照債務、参照債務とクレジット・デリバティブの満期および通貨について原エクスポージャーと完全に一致する場合にあてはまる。さらに、クレジット・デリバティブ契約の主要な特性（たとえば、信用イベントの定義、決済メカニズム）が、キャッシュ・ポジションの価格変動から重要な程度に乖離するようなクレジット・デリバティブの価格変動を引き起こしてはなら

ない。当該取引がリスクを移転する限りについて(すなわち、固定支払いおよび重要性条項のような支払いを制限する条項を考慮した上で)、より高い自己資本賦課が行われる側に、八〇%の個別リスクの相殺が適用され、他方の側の個別リスク所要自己資本はゼロとなる(パラグラフ六七〇)。

部分的許容 (partial allowance) は、二つのレグの価値が通常は反対方向に動く場合に認識される。これは、ロングのキヤッシュ・ポジションがトータル・リターン・スワップによってヘッジされているか、その逆であつて参照債務と原エクスポージャーとの間に資産ミスマッチがあるがその他の点では対応しており、パラグラフ一六二(8)の要件をみたす場合、二つのレグ(ロングとショート)が完全に同一の商品を構成しているか、ポジションがパラグラフ六七〇に該当するがクレジット・デリバティブと原資産との間に通貨または満期ミスマッチがある場合、ポジションがパラグラフ六七〇に該当し、キヤッシュ・ポジションとクレジット・デリバティブの間に資産ミスマッチがあるがクレジット・デリバティブの文書におけるデリバブル債務に原資産が含まれている場合などにあたる(パラグラフ六七二)。

以上の場合には、取引の両側(すなわち、信用プロテクションおよび原資産)について個別リスクの所要自己資本を合算するのではなく、両者の所要自己資本のうちの高い方のみ

が適用される(パラグラフ六七二)。

以上にあてはまらない場合には、個別リスクに対する資本チャージがポジションの両側に対して課される(パラグラフ六七三)。

トレディング勘定に属する *first-asset-to-default* 型または *second-asset-to-default* 型商品については、バンキング勘定についてと同様の考え方があてはまる。すなわち、そのような商品についてロング・ポジションを有する銀行は、プロテクション・セラーであるかのように扱われ、個別リスクに対するチャージを追加され、または利用可能な場合には外部格付けを用いることを要求される。バスケット型のノートの発行者はプロテクション・バイヤーであるかのように扱われ、最も低い個別リスク資本チャージが適用される原資産の個別リスクを相殺することが許される(パラグラフ六七四)。

トレディング勘定に属する参照債務者が一人のクレジット・デリバティブ取引の潜在的将来エクスポージャーを補完するためのアドオン率は以下のように定められている(パラグラフ六七五)。



	プロテクション・バイヤー	プロテクション・セラー
トータル・リターン・スワップ		
適格参照債務	5%	5%
非適格参照債務	10%	10%
クレジット・デフォルト・スワップ		
適格参照債務	5%	5%
非適格参照債務	10%	10%

ただし、クレジット・デフォルト・スワップについては、プロテクション・セラーは原資産は支払不能でないが、プロテクション・バイヤーが支払不能に陥った場合にクローズ・アウトの適用を受ける場合に限り、アドオン率の適用を受ける。

クレジット・デリバティブがfirst-asset-to-default型取引である場合には、アドオンはバスケットの中の最も低い信用品質の原資産によって定まり、バスケットの中に非適格商品が含まれている場合には、非適格参照債務に対するアドオンが適用される。

Second-and-subsequent-asset-to-default型取引の場合には、信用品質にしたがって原資産を割当てるべきである。すな

わち、second-asset-to-default取引の場合のアドオンは二番目に低い信用品質によって決まる（パラグラフ六七六）。

#### （四） 情報開示

パラグラフ七七一の Table 8 は、標準化手法および内部格付手法のいずれによった場合についても、信用リスク軽減に関する開示事項を定める。<sup>30</sup> クレジット・デリバティブとの関連では、まず、クレジット・デリバティブ取引の主要な相手方のタイプおよびその信用力、採用した軽減策の中の（市場または信用）リスクの集中についての情報（定性的開示）が要求される。定量的開示としては、標準化手法または内部格付手法の下で区分して開示された信用リスク・ポートフォリオごとに、クレジット・デリバティブによって補完されたネットイング後の総エクスポージャーを開示することが求められている。

なお、内部格付手法による場合のデフォルト確率、デフォルト時損失率およびデフォルト時エクスポージャーに関する開示（パラグラフ七七一、Table 9）には、資本規制上認識されるクレジット・デリバティブの効果を反映しなければならない（注一三四）。

## 第二章 日本における現行規制

### 一 自己資本比率規制

日本では、金融機関の経営の健全性確保および破綻の未然の防止ならびに金融行政の透明化を目的として平成一〇年に導入された、いわゆる早期是正措置のトリガーとして、自己資本比率が用いられているが、海外営業拠点を有する銀行についてはいわゆるバーゼル委員会の「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化」（一九八八年）と一九九六年に公表されたマーケットリスク規制をふまえた国際統一基準に係る自己資本比率が用いられ、それ以外の銀行については国内基準に係る自己資本比率が用いられることとされている。そして、それぞれ、一定の自己資本比率ごとに、早期是正措置の発動の要否、発動される場合には早期是正措置により命じられる命令の内容が定められている（銀行法第二六条第二項に規定する区分等を定める命令〔平成二二年六月二六日総理府・大蔵省令第三九号〕一条。銀行持株会社およびその子会社については三条）。

「銀行の自己資本比率基準」（平成五年三月三十一日大蔵省告示第五五号）によれば、国際統一基準に係る自己資本比率の分母は信用リスク・アセットの額とマーケット・リスク相当額に係る額（マーケット・リスク相当額に二・五を乗じて

得た額<sup>34)</sup>）とを合算した額であり、信用リスク・アセットの額は、オンバランス資産の各項目にリスク・ウェイトを乗じて得た額の合計額とオフバランス取引の各与信相当額にリスク・ウェイトを乗じて得た額の合計額との合計である。

リスク・ウェイトはその資産のカテゴリーにしたがって、〇%、一〇%、二〇%、五〇%、一〇〇%のいずれかとすることが定められている<sup>35)</sup>。別表第一によれば、OECD諸国の中央政府または中央銀行により保証された債権、OECD諸国以外の諸国の中央政府または中央銀行により保証された現地通貨建債権（現地通貨により調達されたものに限り）などのリスク・ウェイトは〇%、日本の地方公共団体または政府関係機関により保証された債権およびこれらの者の発行した債券により担保された債権などのリスク・ウェイトは一〇%、OECD諸国の金融機関向け債権およびこれらの金融機関によって保証された債権、バーゼル合意に基づく自己資本比率基準またはこれと類似の基準の適用を受けるOECD諸国の証券会社向け債権およびこれらの証券会社によって保証された債権、残存期間一年以下のOECD諸国以外の金融機関向け債権およびこれらの金融機関によって保証された残存期間一年以下の債権、日本を除くOECD諸国の中央政府以外の公共部門（中央政府以外の公共部門とは、OECD諸国が定めたそれぞれの公共部門の定義による）向け債権、これらの部門

によって保証された債権およびこれらの部門の発行した債券により担保された債権などのリスク・ウェイトは二〇%とされている。

オフバランス取引の与信相当額は別表第二が定めており、オフバランス取引の信用リスク相当額は先渡、スワップおよびオプション等の派生商品（デリバティブ）取引とそれ以外の取引とで算定方法が異なり、派生商品取引の与信相当額は、カレント・エクスポージャー方式によって算出される額、すなわち、取引与信相当額算出時点における市場の実勢条件により評価することにより算出した正の値をとる再構築コストの金額と取引の想定元本額に取引区分および残存期間に応じて定められている一定の掛目を乗じて得た金額（グロスのアドオン）との合計額とされている。<sup>42)</sup>

他方、分子は自己資本の額であり、基本的項目（Tier I）、補完的項目（Tier II）、準補完的項目（Tier III）の合計額から控除項目を控除したものである。基本的項目の額は補完的項目の額と準補完的項目の額との合計額以上でなければならない。

連結ベースでの自己資本比率算定の場合の基本的項目は、資本勘定から土地再評価差額金、その他有価証券評価差額金（正の値をとる場合）および補完的項目に含まれるものを控除したものに連結子会社の少数株主持分から期限付優先株な

取引の区分	残存期間の区分	掛目 <sup>43)</sup>
外国為替関連取引 <sup>44)</sup> 及び 金関連取引 <sup>45)</sup>	1年以内	1.0%
	1年超5年以内	5.0%
	5年超	7.5%
金利関連取引 <sup>46)</sup>	1年以内	0.0%
	1年超5年以内 <sup>47)</sup>	0.5%
	5年超	1.5%
株式関連取引 <sup>48)</sup>	1年以内	6.0%
	1年超5年以内	8.0%
	5年超	10.0%
貴金属（金を除く）関連取引 <sup>49)</sup>	1年以内	7.0%
	1年超5年以内	7.0%
	5年超	8.0%
その他のコモディティ関連取引 <sup>50)</sup>	1年以内	10.0%
	1年超5年以内	12.0%
	5年超	15.0%

ど補完的項目に該当するものおよび土地再評価差額金ならびにその他有価証券評価差額金の少数株主持分相当部分（合算額が正の値をとる場合）を控除したものを加算し、それらから営業権および連結調整勘定相当額を控除したものとされている。また、当期利益については社外流出予定額控除後の額を用いるものとされている。

補完的項目としては、①有価証券の帳簿価額と取得原価の差額が正の値をとる場合にその差額の四五％、②土地の再評価額と再評価直前の帳簿価額の差額の四五％相当額、③一般貸倒引当金（分母の一・二五％が算入限度）、④負債性資本調達手段で一定の性格をすべて有するものがUpper Tier IIとして認められており、原契約期間が期限付優先株、五年超の期限付劣後債あるいは劣後ローンがLower Tier IIとして認められている。

さらに、マーケット・リスクを補完することができるとして準補完的項目（Tier III）が認められている。

控除項目としては、自己資本比率向上のため、銀行相互間で支援等の目的で意図的に保有している他の金融機関の資本調達手段の当該出資相当額があり、連結ベースの自己資本比率規制では、保険子会社への出資、金融子会社または金融子法人（保険会社等を除く）であって支配が一時的であるとみなされるなどの理由で連結の範囲に含まれないものに対する

出資、金融業務を営む関連法人などへの出資が定められている。

ところが、銀行法、銀行法施行規則（昭和五十七年三月三十一日大蔵省令第一〇号）あるいは「銀行の自己資本比率基準」ではクレジット・デリバティブの取扱いについて、明示的にはふれられていないし、金融庁（またはその前身である金融監督庁・再生委員会・大蔵省）が定めた基準は少なくとも公表されていない。

もっとも、全国銀行協会「自己資本比率規制の取扱いについて」（一九九九年一月）「自己資本比率規制質疑応答」（通称Q & A）のIV オフ・バランス取引、Q二八は、バンキング勘定においてクレジット・デリバティブ取引を行う場合の「信用リスク・アセットの額」の算出方法を、V マーケット・リスク相当額、全般事項、Q一はクレジット・デリバティブ取引のマーケット・リスク相当額および相手方リスクの取扱いを、それぞれ示している。

なお、この文書の作成改廃にあたっては、金融庁監督局調査室が窓口となつて、金融庁監督局銀行一課・二課および国際課、さらに日本銀行の了解を得ながら進められることになつており、監督当局との間では、一種のデファクト・スタンダード、行政処分との関係では、一種のセーフ・ハーバー・ルールという位置付けになつている。このような取扱いがな

されているのは、告示等に定めるには細かすぎることに加え、実務の動きに適宜・適切に対処するためには、ある程度運用に任せざるをえないこと、さらに、クレジット・デリバティブ取引の自己資本比率規制上の取扱いについては、バーゼル銀行監督委員会において検討が進められていることによるものと推測される。

## 二 信用リスク・アセット額の算出<sup>(34)</sup>

### (一) プロテクション・セラー<sup>(35)</sup>

#### ① 事前受取型<sup>(36)</sup> (funded)

クレジット・デリバティブ取引の保証金額を与信相当額とし、与信相当額に参照資産またはプロテクション・バイヤーのどちらか高い方のリスク・ウェイトを乗じて得た額を信用リスク・アセットの額とする。バスケット型商品<sup>(37)</sup>については、与信相当額に参照資産およびプロテクション・バイヤーのリスク・ウェイトのうち、最大のリスク・ウェイトを乗じて得た額とする。

#### ② 事後受取型<sup>(38)</sup> (unfunded)

与信相当額に参照資産のリスク・ウェイトを乗じて得た額を信用リスク・アセットの額とする。バスケット型商品については、契約上考えられる最大支払額に参照資産のうち最大

のリスク・ウェイトを乗じて得た額を信用リスク・アセットの額とする。

### (二) プロテクション・バイヤー

#### ① 事前受取型

ヘッジ対象資産の額からクレジット・デリバティブ契約に基づき受領した保証金により信用補完されている額を控除し、残額にヘッジ対象資産のリスク・ウェイトを乗じて得た額を信用リスク・アセットの額とする。

バスケット型商品については、複数のヘッジ対象資産のうち、想定元本が最大支払額になるように任意の資産を選択し、当該資産の額からクレジット・デリバティブ契約に基づき受領した保証金により信用補完されている額を控除し、残額(残りのヘッジ対象資産を含む)にそれぞれのヘッジ対象資産のリスク・ウェイトを乗じて得た額とする。

#### ② 事後受取型

ヘッジ対象資産の額のうちクレジット・デリバティブ契約により信用補完がなされる額にヘッジ対象資産またはプロテクション・セラーのどちらか低い方のリスク・ウェイトを適用して得た額と、残額にヘッジ対象資産のリスク・ウェイトを適用して得た額との合計額を信用リスク・アセットの額と

する。

バスケット型商品については、複数のヘッジ対象資産のうち、想定元本が最大支払額になるように任意の資産を選択し、当該資産のうちクレジット・デリバティブ契約により信用補完がなされる額にヘッジ対象資産またはプロテクション・セラーのどちらか低い方のリスク・ウェイトを適用して得た額と、残額にそれぞれのヘッジ対象資産のリスク・ウェイトを乗じて得た額との合計額とする。

### (三) 資産ミスマッチ

資産ミスマッチがある場合には、①参照資産の債務者とヘッジ対象資産の債務者(参照資産の債務者がヘッジ対象資産を保証している場合を含む)が同一であり、②資産の弁済順位がヘッジ対象資産よりも劣後しているか、参照資産の弁済順位がヘッジ対象資産と同等である場合にはクロス・デフォルト条項がある場合にのみ、ヘッジ効果が認められる。

### (四) 期間ミスマッチ

期間ミスマッチがある場合には、クレジット・デリバティブの契約残存期間<sup>60)</sup>がヘッジ対象資産の残存期間と同一または長い場合には、ヘッジ効果が認められる。クレジット・デリバティブの契約残存期間がヘッジ対象資産の残存期間よりも

短い場合であっても、契約残存期間が一年以上の場合は、ヘッジ効果が認められる。

### 三 マーケット・リスク相当額および相手方リスクの取扱い (二) マーケット・リスク相当額―標準的方式

		プロテクション・セラー	プロテクション・バイヤー
トータル・リターン・スワップ	一般市場リスク	参照資産および政府債のロング・ポジションおよびショート・ポジションの組合せを認識する	
	個別リスク	参照資産のロング・ポジションを認識する	参照資産のショート・ポジションを認識する
クレジット・デフォルト・スワップ	一般市場リスク	一般市場リスクの額の算出は不要であるが、手数料が定期的に支払われる取引形態の場合は、政府債のポジションを認識する。	
	個別リスク	参照資産のロング・ポジションを認識する	参照資産のショート・ポジションを認識する
クレジット・リンク債	一般市場リスク	クレジット・リンク債自体のポジションを認識する	[市場変動からのリスクはない]
	個別リスク	参照資産および相手方のロング・ポジションを認識する	参照資産のショート・ポジションを認識する

プロテクション・セラーは、参照資産のロング・ポジションは、契約上考えられる最大支払額とし、参照資産のうち個別リスクのリスク・ウェイトが最大となるもののリスク・ウェイトを適用することにより認識する。他方、プロテクション・バイヤーは、参照資産のショート・ポジションは、複数の参照資産の中から、想定元本が当該最大支払額となるように任意の資産を選択して認識する。

資産ミスマッチがある場合のポジション間のネットの条件は、信用リスク・アセット額の算出においてリスク削減が認められる条件と同じであるとされている。また、期間ミスマッチがある場合には、クレジット・デリバティブの個別リスクの額と当該ヘッジ対象ポジションに係る個別リスクの額のうち大きい方の額を認識するものとされている。

## (二) 内部モデル方式

内部モデル方式によりマーケット・リスク相当額を算出する。

## (三) 相手方リスク

相手方リスクは、カレント・エクスポージャー方式により算出し、信用リスク・アセットの額に計上する。

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制(上)(弥永)

## ① トータル・リターン・スワップ

想定元本額に乗じる掛目は、政府債、優良債を参照資産としている場合は「金利関連取引」の掛目を、政府債、優良債以外の場合は「株式関連取引」の掛目を適用する。

## ② クレジット・デフォルト・スワップ

プロテクション・バイヤーは、トータル・リターン・スワップの場合と同様に算出する。<sup>(61)</sup>プロテクション・セラーは、法的に有効なネットینگ契約がない時には、相手方リスクの算出を要しないが、未収プレミアムがある場合には、未収総額を与信相当額として「信用リスク・アセットの額」を計上する。

## ③ クレジット・リンク債

相手方リスクの算出を要しない。

## 第三章 アメリカ

一九八八年バーゼル合意をうけて、<sup>(62)</sup>連邦レベルの銀行規制では、デリバティブ取引に内在するリスクを含め、オンバランスおよびオフバランスのリスク・エクスポージャーに対して自己資本を有することが求められている。<sup>(63)</sup>

一九八八年バーゼル合意では、クレジット・デリバティブの取扱いが定められていなかったこともあり、当初は、アメ

リカでも、クレジット・デリバティブの自己資本規制上の取扱いについてのルールは定められていなかったが、一九九六年八月に連邦銀行監督当局が公表した一連のガイドライン<sup>(64)</sup>において、クレジット・デリバティブに対しても、リスクベース資本規制が一般的に適用される旨が明らかにされ、銀行はリスクベース資本算定上<sup>(65)</sup>、クレジット・デリバティブを考慮に入れなければならない。

# 一 バンキング勘定

## (一) プロテクション・セラ

クレジット・デリバティブの中には、スタンバイ信用状や保証と機能的に同じものもあれば、金利デリバティブ、持分デリバティブその他のコモディティ・デリバティブと同じ機能を有するものもあるため、資本規制上の取扱いはケース・バイ・ケースで定められる<sup>(66)</sup>。したがって、クレジット・デリバティブの形でプロテクションを提供する銀行には参照資産のリスクに基づいて自己資本を保有することが求められる<sup>(67)</sup>。ただし、多くのトータル・リターン・スワップにみられるように、定期的な支払を含むクレジット・デリバティブについては、資本チャージの対象となる参照資産に対するエクスポージャーの額を決定するにあたって契約の名目金額から受益者に支払った償却額を控除することができる<sup>(68)</sup>。トータル・

リターン・スワップの場合、プロテクションの提供者は、相手方の信用リスクにもさらされ、その信用リスクは、当該クレジット・デリバティブ取引の再構築コストに市場価格の変化に対する当該クレジット・デリバティブの潜在的な将来のエクスポージャーについてのアドオンを加えたものとして測定される<sup>(69)</sup>。リスクに基づく資本チャージとの関連では、クレジット・デリバティブは通常、オフバランスの直接信用代替として取り扱われる。プロテクションの提供者のリスク加重資産の額に含められるべき信用等価額の決定に契約の名目金額の一〇〇%が反映される<sup>(70)</sup>。すなわち、クレジット・デリバティブ取引によって保証を与える銀行は、参照資産の債務者または担保に対応するリスク・カテゴリーにしたがって信用エクスポージャーを測定する<sup>(71)</sup>。

クレジット・デリバティブが *first-asset-to-default* 型バスケット型の場合には、プロテクション提供者は、その契約上の名目金額に相当する信用エクスポージャーを、そのバスケットの中の資産が分類される最も高いリスク・カテゴリーに分類しなければならない<sup>(72)</sup>。

クレジット・デリバティブによるプロテクションの提供者である銀行は、他の相手方の間の相殺的效果を有するクレジット・デリバティブ取引によって、自己がクレジット・デリバティブ取引によってさらされている信用リスクを軽減する



ことができる（いわゆる“back-to-back”ポジション<sup>(75)</sup>）。すなわち、銀行は自己がプロテクションの提供者となつて、クレジット・デリバティブが相殺的な効果をもつクレジット・デリバティブ契約によつて保証されているものと扱うことができる（たとえば、相手方がOECD加盟国の銀行である場合には、二〇%のリスク・カテゴリーを適用することができる<sup>(76)</sup>）。

## （二）プロテクション・バイヤー

クレジット・デリバティブによる実効的なクレジット・プロテクションが得られた原資産を保有する銀行は、一定の条件のもとで、原資産の未償却部分をクレジット・プロテクションの提供者に適用されるリスク・カテゴリーに分類することができ（たとえば、保証者がOECD加盟国の銀行の場合には二〇%<sup>(75)</sup>）。クレジット・デリバティブがリスクに基づく資本規制上、適格性が認められる保証であると考えられるかどうかは、実際に提供されるクレジット・プロテクションの程度によつて定まり、それはケース・バイ・ケースで判断される。たとえば、デフォルト事由が比較的限定的に定義され、または重要性の閾値が高く設定されているために、リスクの移転の程度が重要な（significantly）程度に制約されている場合には、プロテクション・バイヤーである銀行はプロテクシ

ョン提供者である銀行のリスク・ウェイトまで原資産のリスク・ウェイトを減少させることはできない<sup>(76)</sup>。

クレジット・デリバティブの参照資産と原資産とが異なる場合（資産ミスマッチ）でも、債務者が同一であり、倒産時に同じ優先順位であり、その二つの金融商品の間に高い相關関係があること、すなわち、参照資産が合理的かつ十分な流動性を有する原資産の代理物（proxy）であつて、それらの資産がデフォルトの場合に同じように動くことが合理的に期待でき、少なくとも、参照資産と原資産が相互間のクロス・デフォルト条項に服することを銀行が検査官に対して示すことができる、自己資本規制上は、原資産はクレジット・デリバティブによつて保護されているものとして扱われる。そして、銀行は、信用リスクを相殺するクレジット・デリバティブについて文書を整備し、クレジット・デリバティブとクレジット・デリバティブによつてその信用リスクを相殺することが意図されている資産とを直接に結び付けなければならない<sup>(77)</sup>。

クレジット・デリバティブがfirst-asset-to-default型バスケット型の場合には、資産のバスケットについての信用リスクがプロテクション提供者に実効的に移転し、プロテクション・バイヤーがバスケットに属するすべての参照資産を保有しているときは、そのバスケットの中の最も少ない額面額—それ

がクレジット・デリバティブの名目金額以下であるときは一の資産を、プロテクション・バイヤーはプロテクション提供者が該当するリスク・カテゴリーに分類することができる。

## 二 トレーディング勘定

バーゼル協議書の改訂に伴い、市場リスクに対する資本賦課が要求されるに至ったことをうけて、一九九七年六月にECBは、トレーディング勘定として保有しているクレジット・デリバティブの資本規制上の取扱いについての文書を公表した。<sup>(79)</sup>

すなわち、重要なトレーディング活動 (significant trading activities) を行っている銀行は、クレジット・デリバティブについても、トレーディング勘定で保有する他のデリバティブ契約と同じ市場リスクに対する資本要求のルールに服するものとされた。まず、ディーラーである銀行は、リスクに基づく資本の計算にあたってトレーディング勘定に保有するクレジット・デリバティブに内在する、相手方信用リスク、一般市場リスクおよび特定市場リスクの三つのリスク要素を考慮に入れなければならない。<sup>(81)</sup> 同一の参照資産について、同一の満期を有する同じ種類のクレジット・デリバティブ商品についてロング・ポジションとショート・ポジションを有するマッチしたポジション (matched position) の場合には相手方

信用リスクがある。倒産の場合に同じ優先順位を有する、同一の債務者の参照資産に対するロング・ポジションとショート・ポジションを有する相殺的ポジションの場合には、相手方信用リスクのほか一定の一般市場リスクおよび特定市場リスクがある。マッチしたポジションあるいは相殺的ポジションのいずれにもあたらないオープン・ポジションの場合には、相手方信用リスク、一般市場リスクおよび特定市場リスクがある。<sup>(82)</sup> 銀行は、日々のCDSを測定するために内部モデルを用いなければならない。一般市場リスクに対する資本チャージは、現金市場負債証券 (cash market debt instruments) と同じように内部モデルを用いて算定する。<sup>(83)</sup> 特定市場リスクについては、銀行がその内部モデルがトレーディング勘定に含まれる負債および持分のポジションの個別リスクを測定し、この測定結果がグンベースの資本チャージに含められていることを連邦準備銀行に対して示すことができた場合には、個別リスクに対する最低限のチャージ (個別リスクを補完するための資本の額は標準的算定方法によって算定された個別リスクに対するチャージの五〇%以上でなければならない) を下回らない範囲で、その個別リスクに対する資本チャージを銀行は減らしたまたは行わないことができる。クレジット・デリバティブについて、個別リスクに対する標準的なチャージを参照資産に適用されるリスク加重ファクターを用いて算定す

ることである。マッチしたポジションの場合には個別リスクチャージは不要であり、相殺的なポジションの場合にはクレジット・デリバティブとキャッシュ・ポジションの最も大きなレグに対してのみ標準的な個別リスクチャージは適用される（すなわち、それぞれのレグに別々に適用されるものではない<sup>(84)</sup>）。相手方リスクは、クレジット・デリバティブの市場価値と将来の信用エクスポージャーを表すアドオンを足し合わせることで測定する<sup>(85)</sup>。投資適格クレジット・デリバティブあるいは参照資産が格付を得ては高い質の担保によって担保されているクレジット・デリバティブには、参照資産が投資適格未満の格付を受けているか、格付を受けておらずかつ無担保の場合のクレジット・デリバティブに適用されるアドオン（コモディティ関連取引に適用されるアドオン）よりも低いアドオン（持分関連取引に適用されるアドオン）が適用される。

デリバティブ契約の信用等価額算定に用いられる信用変換係数は以下のように定められている<sup>(86)</sup>。

### 三 クレジット・デリバティブによるリスク移転

一九九九年十一月一日に、クレジット・デリバティブ取引を含む一定の合成証券化の資本規制上の取扱いに関するFRBとOCCの共同解釈が公表された際に、OCCは、クレジット

	残存期間の区分	信用変換係数
外国為替関連契約及び金関連契約	1年以内	1.0%
	1年超5年以内	5.0%
	5年超	7.5%
金利関連契約	1年以内	0.0%
	1年超5年以内	0.5%
	5年超	1.5%
株式関連契約	1年以内	6.0%
	1年超5年以内	8.0%
	5年超	10.0%
貴金属（金を除く）関連契約	1年以内	7.0%
	1年超5年以内	7.0%
	5年超	8.0%
その他のコモディティ（貴金属を除く）関連契約	1年以内	10.0%
	1年超5年以内	12.0%
	5年超	15.0%

ット・デリバティブの資本規制上についての文書<sup>(88)</sup>を公表している。そこでは、国法銀行には、第三者に対して信用リスクが移転されたことを示すこと、第三者に移転されなかった信用リスク（ヘッジされたポートフォリオについて留保されたリスクおよびヘッジされていない資産の信用リスク）を適切に測定し管理すること、信用リスクに対して十分な資本を有すること、これらの取引がリスク・プロファイルおよび資本の十分性に与える影響を公開することが求められている。また、銀行のリスクマネジメントのプロセスには、信頼性のある内部経済的資本評価プロセス、信用リスクの集中および満期ミスマッチの分析、綿密かつ健全な将来ストレステストを含むべきであるとされている。資本市場における取引の評価も重要な要件とされ、ストラクチャーには、全国的に認められた信用格付機関による最も高い投資格付を受けたシニア・ノートを含むべきであるとされている。

## 第四章 E C指令

### 一 指令2000/12/EC

従来、信用機関の自己資金に関する一九八九年四月一七日指令<sup>(89/299/EEC)</sup>、信用機関の支払能力に関する指令一九八九年十一月十八日指令<sup>(89/647/EEC)</sup>、信用機関の大

口エクスポージャーのモニターとコントロールに関する一九九二年二月二日指令<sup>(92/121/EEC)</sup>などが銀行の自己資本あるいは大口信用供与を規制していたが、これらといわゆる第一次銀行指令<sup>(93)</sup>、第二次銀行指令<sup>(93)</sup>、連結ベースでの信用機関の監督に関する指令<sup>(95)</sup>、契約によるネットインクの監督当局による承認に関して指令<sup>(89/647/EEC)</sup>を改正する指令などをまとめ、修正を加えたものとして、信用機関としての営業の開始および継続に関する二〇〇〇年三月二〇日ヨーロッパ議会および評議会指令<sup>(2000/12/EC)</sup> (OJ L 126, 26.5.2000, p.1) が採択されている。

ただし、一九九三年三月一五日投資会社および信用機関の資本の十分性に関するヨーロッパ評議会指令<sup>(93/6/EEC)</sup> (OJ L 141, 11.06.1993, p.1)は、この指令には統合されていない。

### 二 第一次コンサルテーション・ドキュメントおよび第二次コンサルテーション・ドキュメント

(一) 第一次コンサルテーション・ドキュメント  
ヨーロッパ委員会の「金融サービス：金融市場のフレームワークの実施：行動計画」(COM (1999) 232, 11.05.1999)<sup>(96)</sup>をうけて、ヨーロッパ委員会の DG15 (域内市場および金融サービス) は、一九九九年一月二二日に「EUの信用機関および投資会社の規制資本要件のレビュー」(MARKT/1123

1994年)というコンサルテーション・ドキュメントを公表した。この文書では、信用リスク軽減技術を含む信用リスクに注目するとともに、「その他のリスク」、連結の範囲の検討、市場規律の役割、監督上のレビュのプロセスについて議論がなされていた。

クレジット・デリバティブとの関連では、第三章のセクションIVで、担保、ネットイング契約、保証、クレジット・デリバティブによるプロテクション、レボ、証券化、ブット・オプションの買いなどのリスク軽減技術の取扱いが検討された。すなわち、信用リスク軽減の領域における健全なリスク管理の実務を資本規制との関連で適切に認識すべきであるという考え方にたつて、検討が加えられた。すなわち、権限を有する当局が認めた信用リスク軽減技術の対象となっている資産およびオフバランス項目については、関連するリスク・ウェイトをゼロにし、減少させ、または置き換えることができることを原則としている。そして、ある信用リスク軽減技術が十分なものであるかどうかを、権限を有する当局が判断する際には、法的確実性、残余リスクおよびオペレーション・リスクの適切な管理を考慮すべきであるとし、信用リスク軽減技術がどの範囲で有効と認められるかを判断する際には、満期ミスマッチ、信用リスク・プロテクションの市場価値の変化によるミスマッチ(たとえば、有価証券担保)、資

産ミスマッチ、偶発リスク、適格性、支払/留保構造などを考慮するものとし、検討を加えていた。

当時のヨーロッパのフレームワークの中では、クレジット・デリバティブに関する特別な要求事項は存在しないが、満期ミスマッチ、信用補完の市場感応性および偶発リスクのようなクレジット・デリバティブの利用により生ずる多くの問題は、このペーパーで提案されている水平的アプローチ(リスク軽減技術を問わず適用される一般原則を明らかにするアプローチ)を適切に適用することができると主張していた(パラグラフ五六)。そして、クレジット・デリバティブとの関連では、資産ミスマッチと法的リスクが重要な問題であるとされ、オペレーショナル・リスクに対する資本賦課を考慮する必要性が指摘されていた(パラグラフ五七)。

満期ミスマッチとの関連では、残存期間が一定の期間(time horizon)を超える場合にのみヘッジを認識するが将来の信用リスクを考慮に入れるため追加的な資本アドオン(一定率または満期ミスマッチの程度に応じて逓増)を適用する期間(time horizon)アプローチ(パラグラフ一二)、このパリエーションとして、残存期間が一定の期間を超える場合にのみヘッジを認識するが、追加的な資本アドオンは課さないもの(パラグラフ一三)が示され、これらの手法の長所は、理解しやすく、適用しやすく、かつ、すべてのリスク軽減技術に適用

することができるといふ点であるとされている。

これに対して、相手方とのすべての「適格」ポジションを  
 残存期間に応じたマチュリティ・ラダー (maturity ladder)<sup>(47)</sup>  
 にあてはめ、それぞれのマチュリティ・ラダーごとに、ネッ  
 トのポジションを計算し、掛目を用いて資本賦課の算定基礎  
 となるリスク・ポジションに変換するといふマチュリティ・  
 ラダー・アプローチもオプションとして示されていた。マ  
 ユリティ・ラダー・アプローチによる場合、掛目は、相手方  
 によって決まるが、残存期間の長短によってその大きさを  
 変えるかどうかといふオプションがある。この方法には、ポ  
 トフォリオ・ベースで信用リスクを評価することを可能にし、  
 信用リスクの期間構造を考慮に入れるという長所があり、ネ  
 ッティングによるリスク軽減技術には特に適していると評価  
 されていたが(パラグラフ一七)、残存期間の区分を含め解  
 決すべき多くの技術的問題があり、また、オプションが組み  
 込まれている場合や満期がないものについての取扱いなどと  
 の関連でも問題があるとされていた(パラグラフ一五および  
 一六)。

資産ミスマッチとの関連では、保守的なアプローチにした  
 がって、参照資産と原資産とは同じ債務者によって発行され、  
 参照資産は原資産と同順位か劣後するものであり、かつクロ  
 ス・デフォルト条項が適用されることを資本賦課軽減の要件

とすることが提案されていた(パラグラフ三五)。

偶発リスクについては、従来、あるエクスポージャーが担  
 保や保証によってヘッジされた場合には、担保あるいは保証  
 人のリスク・ウェイトに置き換えることができるという代替  
 アプローチがとられてきたことを前提としつつ、それを維持  
 するといふ選択肢(パラグラフ三九)、標準的手法を適用す  
 る機関は従来どおり代替アプローチにより、内部格付手法に  
 よる機関は、権限を有する当局の評価をうけて、原エクスポ  
 ジャーと保証人／担保との間の実際のデフォルト相関を適用  
 することができるとする二層アプローチ、プロテクション・  
 セラーについての資本チャージに参照債務者についての資本  
 賦課を乗ずるといふ掛け合わせアプローチ (multiplication fac-  
 tor approach)、プロテクション・セラーと参照債務者との平  
 均デフォルト相関を偶発リスクチャージの計算に用いる平均  
 デフォルト相関アプローチ、保証人／担保について資本要求  
 に一定割合のヘア・カットを適用するヘア・カット・アプ  
 ローチ、掛け合わせアプローチに相関の程度を反映した追加  
 的ファクターを加える強化掛け合わせアプローチ (enhanced  
 multiplicative approach) といふ選択肢をあげている。

二層アプローチについては、内部管理システムを強化する  
 インセンティブを高めるといふ長所はあるが、短中期的には、  
 多くの機関ではデータ不足に直面すること、および多くの内

部格付システムではデフォルトの相関を体系的に算定することができないという事実から、このアプローチを広く適用することはできないという欠点があるとされる（バラグラフ四〇）。掛け合わせアプローチは、原エクスポージャーと保証人／担保との間のデフォルト相関がゼロと仮定するため、何らかの調整を行わなければ、正の相関がある場合には慎重性を欠き、最低資本規制に対する実質的な侵食を引き起こすことになりうるといふ欠点があるが、相関の程度を把握することとは、とりわけ、データの限界のため、容易ではないとされる（バラグラフ四二）。平均デフォルト相関アプローチは掛け合わせアプローチに比べればより慎重であり、真のリスクに近いし、ヘッジのインセンティブを与えるという長所を有するが、較正することは困難であり、この選択肢は比較的がさつ（crude）でありうる。しかも、保証人／担保のリスク・ウェイトがより高い場合にはより非保守的になる（バラグラフ四二）。ヘア・カット・アプローチも真のリスクに近いし、ヘッジのインセンティブを与え、この長所を有するが、較正することは困難であり、この選択肢は比較的がさつであるとする。そして、保証人／担保のリスク・ウェイトと原エクスポージャーのそれとが同じ場合にヘア・カットを行うという選択肢もあるとする（バラグラフ四三）。強化掛け合わせアプローチの下では、資本チャージは二段階で計算され

る。すなわち、まず、相関関係を無視して（掛け合わせアプローチと同じように）偶発信用リスクを見積り、次いで、相関の程度を評価するためにこの見積りに掛け合わせファクター（たとえば、一から四）を適用する。原資産とヘッジ手段との独立あるいは相関の程度は、セクター、国、資本（たとえば、所有による結びつき）またはビジネス（たとえば、取引関係）という四つの主要なカテゴリーを分析することによって評価する。これは、真のリスクへ接近しようとする試みであるが、相関ファクターは比較的がさつで較正することは困難である可能性が高いとされている（バラグラフ四四）。

## （二） 第二次コンサルテーション・ドキュメント

第一次コンサルテーション・ドキュメントへの回答およびバーゼル銀行監督委員会における進展を踏まえて、ヨーロッパ委員会の域内市場DGは、二〇〇一年二月五日に「信用機関および投資会社の規制資本のレビューに関する第二次コンサルテーション・ドキュメント」(MARKT/1000/01)を公表した。

第二次コンサルテーション・ドキュメントでは、リスク軽減技術について、水平的アプローチを維持するものとされ（バラグラフ一二六）、新たな課題として、大口信用供与規制および支払能力との関連でのクレジット・デリバティブの取扱

いが指摘されていた(パラグラフ一三三)。また、トレーディング勘定はトレーディングの意図と慎重な評価に基礎をおくものとされ、「トレーディング勘定」「トレーディングの意図」「ヘッジ」の定義をバーゼル銀行監督委員会の提案にしたがって洗練するものとされていた(パラグラフ二〇〇)。そして、トレーディングの意図はリスク管理戦略、方針および手続きによつて証拠付けられ、明確な文書化によつて支えられなければならないと指摘された(パラグラフ二〇一)。

そして、慎重な評価は、適切な体制と統制、可能な限りの市場価格への準拠、モデルによる評価の場合には追加的な規準への準拠、特別な状況(たとえば、流動性が乏しい場合)の下では、追加的価値調整および準備金(自己資金から控除)の必要性の検討に基づくものとされていた(パラグラフ二〇二)。もつとも、流動性があることはトレーディング勘定に分類するために重要であつても本質的ではないとされた(パラグラフ二〇三)。

### 三 信用機関および投資会社に対する資本要件に関する委員会の作業文書と第三次コンサルテーション・ペーパー

#### (一) 作業文書

ヨーロッパ委員会は、バーゼル銀行監督委員会における新たな自己資本規制の枠組みに向けた作業をふまえて、二〇〇

二年一月一八日に、「信用機関および投資会社に対する資本要件に関する委員会の作業文書 (Working Document of the Commission services on capital requirements for credit institutions and investment firms)」(以下、「作業文書」という)を公表した。この「作業文書」は指令案と附属書からなっており、クレジット・デリバティブは信用リスク軽減の手法として位置付けられている。

まず、トレーディング勘定に分類するためには、ポジションまたはポートフォリオはトレーディングの意図で保有され、頻繁かつ正確な評価の対象となつていなければならない。トレーディングの意図は、附属書の二に列挙された、金融機関によつて設定されたポジションまたはポートフォリオを管理する戦略、方針および手続きに基づいて証明されなければならない。慎重な評価に対する規制、特にシステムとコントロール、評価方法論、評価調整および準備金は附属書の二に定められた要求事項に基づいてトレーディング勘定に属するすべてのポジションに適用されなければならない(指令案九六条)。すなわち、金融機関は、評価見積もりが慎重なものでありかつ信頼性を有するものであることについて経営者と監督当局が信頼するに十分な適切なシステムとコントロールを設け、維持しなければならない。それらのシステムは他のリスク管理システムと組織内において統合され、附属書の二のセクシ



ヨンAに列挙された慎重性の要求事項にしたがわなければならない(指令案九七条)。評価方法論としては、九八条が市場価格による評価(making to market)にできる限りよるべきとしつつ、それが不可能な場合にはモデルによる評価(making to model)によるべきものとされている。モデルによる評価を行う場合には、金融機関は附属書のCのセクションBに定められた慎重性の要求事項にしたがっていることを示さなければならぬ。この場合には、いっそうの保守主義態度(an extra degree of conservatism)が適当であるとされている。指令案の九九条は、金融機関は、評価調整・準備金を検討する手続きを設け、維持しなければならず、それは、附属書のCのセクションCに定められた慎重性の要求事項にしたがわなければならない。そして、監督当局は、金融機関が評価調整が必要かどうかを検討するにあたって第三者評価を用いることを期待しており、そのような検討はモデルを用いた評価の場合にも必要であるとされている。さらに、監督当局は金融機関に流動性が乏しいポジションに対して準備金を設定する必要を検討すること、その継続的な適切性を継続的にレビューすることを要求するとする。

また、指令案六六条は、本セクションの条項は、エクスポージャーとの関連での信用リスク軽減、それとの関連で標準的手法または内部格付基礎方式(RB方式)の下で定められる

資本要求に適用されると定め、六七条は、信用リスク軽減の結果としてエクスポージャーについての信用リスクのレベルが低下することが十分に確実である場合に、信用リスク軽減は当局に認められ、規制上の資本の緩和は認められるとした上で、そのような確実性が認められるための最低限の条件が本セクションに定められているとする。そして、のように認められることの便益は本指令の定められたエクスポージャーと信用プロテクションの評価についてのルールにしたがって、信用プロテクションによって補完されていると考えられるエクスポージャーの要素についてのみ及ぶ。補完されていない要素に対する資本チャージは関連カテゴリーのエクスポージャーに関連する貸付機関の規制上の資本要求を計算するために用いられる信用リスク方式にしたがって定められる原エクスポージャーの信用リスク・ウェイトに基づいて定められる。それとの関連で信用リスク軽減が取得されたエクスポージャーは、全く信用リスク軽減がそれとの関連でない同様の請求権よりも高い信用リスク資本要求を受けることはない。

そして、信用リスク軽減が確実性の要件をみたすためには、適格性、法的確実性、オペレーション上の要件その他の要件をみたすことが必要とされる(指令案六八条)。附属書四に、保証と同等の信用プロテクションを提供するクレジット・

デフォルト・スワップおよびトータル・リターン・スワップ、金銭が提供された範囲でクレジット・リンク債のみを適格性を有するクレジット・デリバティブと定めている(1222)。ただし、トータル・リターン・スワップのプロテクション・バイヤーがスワップから受け取ったネットの額を利益として記録し、プロテクションの対象となっている資産の価値の減少(公正価値の減額または準備金の増し)を記録していない場合には、信用プロテクションは認められない(1222)。プロテクション・セラーの適格性要件は、クレジット・リンク債以外(1223)について要求され、中央政府および中央銀行、地方政府または地方公共団体、多国間開発銀行、附属書C一のセクション五の下で〇%のリスク・ウェイトが適用される国際機関、附属書C一のセクション三の下で金融機関に対する請求権としてその法人に対する請求権が監督当局に取り扱われる公法人、金融機関、監督当局によって定められた公認外部信用評価機関によって標準的手法の下での企業に対するリスク・ウェイト付けの方法論の下で信用品質段階二以上であるとの信用格付を有する他の企業体、および内部格付手法を用いる金融機関においては、内部的に格付され、標準的手法の下での信用品質段階二以上と同様の一年を超える相手方のデフォルトの蓋然性(BD)に結び付けられている他の企業体がプロテクション・セラーの場合でなければ、信

用リスク軽減は認められない(121)。

附属書Bでは、クレジット・デリバティブに規制上の資本の緩和効果が認められるための最低限の要件が定められており、プロテクション提供者に対する直接の請求権を表章していること、信用プロテクションの範囲が明確に定義され、明白であること、規制上の資本の緩和に結びつく信用プロテクション契約には、プロテクション・バイヤーが信用プロテクション契約との関連で金銭の支払を行わないことによるものを除き、プロテクション提供者が信用補完を一方的に撤回することを認める条項、原債務者が期限の到来した支払をなさなかつた場合に適時にプロテクション提供者が支払う義務を妨げる可能性のある条項、プロテクション提供者が事前に合意した信用プロテクションの存続期間を事後に減少させることを許す可能性のある条項を含まないことが要件とされる。また、運営上の要件として、金融機関はクレジット・デリバティブの利用から生ずるリスクの集中を管理するためのシステムを有していることについて、監督当局を満足させなければならない。また、クレジット・デリバティブの利用に関する戦略が全体的なリスク・プロファイルの管理とどのように相互作用しているかを示すことができればならない(221)。

さらに、第一に、クレジット・デリバティブの下での信用

イベントには少なくとも、原債務の契約条件にしたがって支払期限が到来している支払がなされないこと（原債務の猶予期間とほとんど同じか、短い猶予期間は認められる）、債務者の破産、倒産または債務支払不能、または支払期限が到来した債務を一般的に支払うことができないか、その旨を書面で提出した場合、および類似のイベント、信用損失イベント（すなわち、償却、特別の準備金積立てまたはその他の同様の控除を損益勘定から行うこと）を生じさせる元本、利息または費用の免除・支払猶予を含む原債務のリスクチャリントを含まなければならない。

第二に、クレジット・デリバティブは支払がなされなかった結果生じた原債務についてのデフォルトに対して定められている猶予期間の経過前に終了するものであってはならない。

第三に、金銭による決済が認められるクレジット・デリバティブは、健全な評価プロセスが損失を信頼性を持って見積もるために設けられている場合に限り、資本目的のために認められる。原債務の信用イベント後の評価を得るための明確に特定された期間が定められていなければならない。金銭決済の目的のためにクレジット・デリバティブで特定されている参照債務が原債務と異なる場合には、参照債務は原債務と按分比例あるいは劣後して弁済を受けるものであり、かつ、原債務と参照債務の債務者は同一であり、法的に強行可能な

クロス・デフォルトまたはクロスの期限の利益喪失条項が設けられていなければならない。同様に、原債務と信用イベントが発生したかどうかを決定するために用いられる債務とのミスマッチは、後者の債務が原債務と按分比例または劣後して弁済を受けるものであり、かつ、両方の債務の債務者が同一であり、法的に強行可能なクロス・デフォルトまたはクロスの期限の利益喪失条項が設けられている場合にのみ許容される。信用プロテクションはすべての関連する法域において法的に強行可能でなければならない。原債務をプロテクション提供者に移転するプロテクション・バイヤーの権利／権能が決済のために要件とされている場合には、原債務の契約はどのような移転に対して要求される場合が不合理に留保されないように定めなければならない。信用イベントが発生したかどうかを定める責任を負う当事者を明確に定めなければならない。この決定はプロテクション・セラーのみに委ねられてはならず、プロテクション・バイヤーは信用イベントの発生をプロテクション提供者に通知する権利／能力を有しなければならない（G23）。

指令案六九条は、規制上の資本の緩和は信用リスク軽減が達成されている度合いに応じてエクスポージャーとの関連で与えられるとし、資本規制上の取扱いは、附属書Ⅲに定められたルールにしたがって、信用リスク軽減が達成されてい

る度合いを考えるにあたって、信用プロテクション目的で貸付けられ、移転されまたは依存された資産または金額の実現可能価値とそのような価値の潜在的な変化を考慮に入れるべきであるとする。また、信用リスク軽減は二重に考慮には入れられないとしている。

満期ミスマッチについては、附属書B<sub>1</sub>が定めている。すなわち、原エクスポージャーと満期が一致しない、残存期間が一年未満のヘッジは認識されない。プロテクション・セラーにコール・オプションがある場合には最初のコール日が満期とされ、プロテクション・バイヤーにコール・オプションがあり、ヘッジ創設時における契約条件に契約上の満期以前に取引をプロテクション・バイヤーがコールする積極的なインセンティブが含まれている場合（たとえば、ステップ・アップ型や信用品質が同じか改善されても補完に要する実効コストが増加する場合）には最初のコール日までの期間が実効的な残存期間とみなされる（4.1）。

満期ミスマッチがある場合には、満期ミスマッチ調整後の保証の想定元本額  $G^*$  は  $G$  を調整前の保証の想定元本額、 $\mu$  をプロテクションの残存期間、 $\tau$  をエクスポージャーの残存期間（ $\tau < \mu$ ）とするとき、 $G^* = G \times (\mu / \tau)$  とあらわされるものとされている。これは標準的手法であると内部格付手法であると問わず適用される（4.2.3）。

附属書B<sub>1</sub>では信用リスク軽減の効果の測定を定めており、信用プロテクションの価値はプロテクション提供者が借主のデフォルトが生じた場合その他の特定されたイベントの発生の際に支払うことを引き受けた額である。

通貨ミスマッチがある場合には、 $G^*$  を外国為替リスク調整後の  $G^*$ （満期ミスマッチ調整後の信用プロテクションの名目額）、 $H^*$  を外国為替のヴォラティリティ調整とすると、 $G^* = G \times (1/H^*)$  とあらわされる。

$H^*$  は、監督者が定めたヴォラティリティ調整アプローチまたは自己見積りアプローチに基づいて算定することができると。

標準的手法の下では、 $G^*$  によって、完全にプロテクトされているエクスポージャーについては、プロテクション提供者に対する請求権のリスク・ウェイト（ $w_p$ ）が適用される（3.2.2.2(a)）。他方、プロテクトされている額がエクスポージャーの額よりも少なく、プロテクトされている部分とされていない部分の優先順位が同じである場合には、 $\mu$  をエクスポージャーの価値、 $\tau$  を債務者に対する請求権のリスク・ウェイトとすると、リスク加重資産は

$$(EC^*) \times \tau + G^* \times \mu \text{ と表される (3.2.2.2(b)).}$$

内部格付手法による場合にも、エクスポージャーのうち補完されている部分については、プロテクション提供者のリス

ク・ウェイトを適用することができる。補完されていない部分については借主に関連するリスク・ウェイトが適用される(3.2.2.3)。

バスケット型のクレジット・デリバティブについては、附属書B-6が定めている。まず、*first-asset-to-default* 型の場合には、プロテクション・バイヤーは、バスケットの中の最も低いリスク・ウェイトが付されている額について、その想定元本額がクレジット・デリバティブの想定元本額と同じかそれより少ない場合に規制上の資本削減を認識することができ。プロテクション提供者は、その商品が適格信用評価機関から外部信用評価を得ている場合には、Title II, Chapter 1, Section IV に定められたリスク・ウェイトを適用する。それ以外の場合には、バスケットに含まれている資産のリスク・ウェイトを合計し、それをクレジット・デリバティブによって提供されているプロテクションの想定元本額に乘じてリスク・アセット額を求める(6.1)。

*second-asset-to-default* 型のクレジット・デリバティブについては、プロテクション・バイヤーは、*first-asset-to-default* 型プロテクションを取得しているかそのバスケットの中の資産の一つがすでにデフォルトになっている場合にのみ規制上の資本の緩和が認められる。認められる場合には、*first-asset-to-default* 型デリバティブに適用される方法論が、適切な修

正の上適用される。プロテクション提供者は、その商品が適格信用評価機関から外部信用評価を得ている場合には、Title II, Chapter 1, Section IV に定められたリスク・ウェイトを適用する。それ以外の場合には、バスケットに含まれている資産(最も低いリスク・アセット額の資産を除く)のリスク・ウェイトを合計し、それをクレジット・デリバティブによって提供されているプロテクションの想定元本額に乘じてリスク・アセット額を求める(6.2)。

なお、指令案の七〇条は、規制上の資本の緩和をもたらす信用リスク軽減技法の存在にかかわらず、金融機関は原エクスポージャーの完全な信用リスク評価を継続し、監督機関に対してこの要件をみたしていることを示すことができる状態になければならないとする。

指令案一〇二条では、決済／相手方リスクについての資本要求は標準的手法または内部格付手法によって、適切な場合には、附属書Gにおいて特定されたルールに従って算定されるべきであるとする。そして、附属書Gの中では、トレーディング勘定に属する単名クレジット・デリバティブ取引の潜在的な将来エクスポージャーを補完するアドオン率は、残存期間にかかわらず、以下のようにすることが提案されていた。

	プロテクション・バイヤー	プロテクション・セラー
トータル・リターン・スワップ		
適格参照債務	5%	5%
非適格参照債務	10%	10%
クレジット・デフォルト・スワップ		
適格参照債務	5%	—
非適格参照債務	10%	—

「いい」、「適格」の定義は、指令「案」に定められた「適格項目」と同じであるとされている。

クレジット・デリバティブが *first-asset-to-default* 型である場合には、アドオンはバスケットの中の最も低い信用品質を有する原資産によって定められる（たとえば、バスケットの中に非適格項目がある場合には、非適格参照資産についてのアドオンを用いなければならぬ）。*second and subsequent-asset-to-default* 型取引については、原資産は信用品質に従って割当てられなければならない（たとえば、低い方から二番目の信用品質が *second-asset-to-default* 型取引のアドオンを規定する）。他方、市場リスクに対する

資本賦課の決定との関連で、指令案一〇三条では、指令93/6/EECの附属書I（ポジション・リスク）に「bis」を追加して、ポジションの決定方法を定めることを提案している。すなわち、クレジット・デリバティブについては、別段の定めがない限り、クレジット・デリバティブ契約の想定元本額を記録しなければならない。信用リスクを引き受ける当事者（プロテクション・セラー）にとつての市場リスクに対する資本要求の計算においては、ポジションは以下のように決定される。

市場リスクに対する要求自己資本の計算にあたってポジションは以下のように決定される。まず、トータル・リターン・スワップは、参照債務の一般的市場リスクおよび参照債務の個別リスクについてロング・ポジション、〇%のリスク・ウェイトが割り当てられる政府債の一般的市場リスクについてショート・ポジションが生ずる。クレジット・リンク債については、そのノート自体の金利商品としての一般的市場リスクについてロング・ポジションが、個別リスクの計算のために参照主体の債務について合成ロング・ポジションが生ずる。また、ノートの発行者の個別リスクについてロング・ポジションが生ずる。他方、クレジット・デフォルト・スワップについては一般的市場リスクは生じないが、参照主体の債務に対して合成ロング・ポジションが個別リスクの計算のために

生ずる。プレミアムまたは利息の支払がなされる場合には、これらのキャッシュ・フローは適切な固定利率または変動利率で政府債に対する想定元本ポジションとして表章されなければならない。

*first-asset-to-default* 型バスケット商品のプロテクション・セラーの個別リスクを計算するにあたっては、それぞれの参照主体の想定元本額についてポジションを記録しなければならぬ。もし、信用イベント発生時の支払の最大額と等しい資本削減が上記の方法の下での資本要求総額より低い場合には、この額は資本から控除することができる。*second-asset-to-default* 型バスケット商品のプロテクション・セラーの個別リスクを計算するにあたっては、一つ（金融機関が選択できる）を除く参照主体のそれぞれの想定元本額についてポジションを記録しなければならない。もし、信用イベント発生時の支払の最大額と等しい資本削減が上記の方法の下での資本要求総額より低い場合には、この額は資本から控除することができる。ある参照主体の一つの債務以外の債務が選択できる場合には、最も高いリスク・ウェイトを有する債務によって個別リスクが決定される。クレジット・リンク債バスケット商品が外部の格付を受け、適格負債商品の要件をみたす場合には、ノートの発行者の個別リスクについて一つのロンギン・ポジションをすべての参照主体に対する個別リスク・ポジション

の代わりに記録することができる。

信用リスクを移転する当事者（プロテクション・バイヤー）にとつてのポジションは、クレジット・リンク債（発行者に対するショート・ポジションは生じない）および *first-asset-to-default* 型および *second-asset-to-default* 型バスケット商品（金融機関が選択する一つの参照主体に対するショート・ポジション）「ただし、*second-asset-to-default* 型バスケット商品については最も高い資本賦課が適用される参照主体を除く」のみ認識する」を除き、プロテクション・セラーのポジションと対称的に定められる。もし、ある時点でステッパ・アップと組み合わされたコール・オプションが存在するときは、その時点がプロテクションの満期として扱われる。

比例的プロテクションを提供するバスケット商品のそれぞれの参照主体の債務に対しての個別リスクについて、そのサイズが想定元本額の比例性に應じて契約に記載されたポジションが認識される。ある参照主体の一つの債務以外の債務も選択できる場合には、最も高いリスク・ウェイトを有する債務によって個別リスクが決定される。クレジット・デリバティブ契約の満期が債務の満期の代わりに適用される。

## (二) 第三次コンサルテーション・ペーパー

ヨーロッパ委員会は、二〇〇三年七月一日に、上述の「作

	プロテクション・バイヤー	プロテクション・セラー
トータル・リターン・スワップ		
適格参照債務	5%	5%
非適格参照債務	10%	10%
クレジット・デフォルト・スワップ		
適格参照債務	5%	5%
非適格参照債務	10%	10%

業文書」（二〇〇二年一月一八日）に若干の修正を加えて、第三次コンサルテーション・ペーパー「信用機関および投資会社に対する資本要件のレビュー」を公表した。

トレディング勘定としての資本の取扱いをうけるための適格要件が、ポジションまたはポートフォリオがトレディングの意図でまたはトレディング勘定の他の要素をヘッジするために（傍線部が追加部分）保有され、頻繁かつ正確な評価の対象となっていることとされた（九六条「案」第一文）。そして、金融機関は、慎重かつ信頼性を有する評価見積もりを提供するに十分な適切なシステムとコントロールを設け、維持しなければならない（九七条

「案」第一文）と表現が改められた。

バーゼル銀行監督委員会における進展を考慮に入れて、一定の状況の下では、プロテクション・セラーについても相手方リスクのためのアドオン率を導入した（説明文書パラグラフ三〇七）。すなわち、上表のように定めることが提案されている。

ただし、クレジット・デフォルト・スワップについては、原資産は支払不能でないが、プロテクション・バイヤーが支払不能に陥った場合にクローズ・アウトの適用を受ける場合に限り、プロテクション・セラーはアドオン率の適用を受け

（未完）

この研究ノートは、科学研究費補助金（基盤B）「クレジット・デリバティブの法的问题、規制上の問題および会計問題」（課題番号一四三九〇〇一〇）の成果の一部である。



- (1) Basle Committee on Banking Supervision, A New Capital Adequacy Framework, (June 1999), para.27.
- (2) Basle Committee on Banking Supervision, *supra* note 1, paras.8 and 27.
- (3) クレジット・デリバティブによって増大するリーガル・リスクなどのリスクを管理する強固な手続きとプロセスを用いることが不可欠である。これらの手続きやプロセスには、戦略、原債権の信用状況の考察、システム、およびクレジット・デリバティブの使用によって発生する集中リスクとその銀行全体の信用リスク・プロファイルとの関連の管理といった項目を含む(パラグラフ二二〇)。
- (4) クレジット・デリバティブは、プロテクションの提供者に対する直接的な債権となっていなければならない(パラグラフ二二一)。
- (5) 信用リスクに対するプロテクションは、保護の範囲が明確に定義され、論争の余地がないように特定のエクスポージャーに紐付けられていなければならない(パラグラフ二二二)。
- (6) 信用リスクに対するプロテクションの契約に照らしてプロテクションの購入者が実行すべき支払を行わない場合を除き、同契約にはプロテクションの提供者が一方的に信用補完を解約することを認める条項が存在してはならない。もともと、注二四では、解約不可能の条件は、信用リスクに対するプロテクションとエクスポージャーの満期の一致を求めているわけではなく、むしろ、事前に合意された満期がプロテクションの提供者によって事後的に短縮されてはならないことを意味しているとされている(パラグラフ二二三)。
- (7) プロテクションの契約上、原債務者が実行すべき支払を行えない場合に、プロテクションの提供者が適時に支払いをする義務を妨げるような条項があつてはならない(パラグラフ二二四)。
- (8) ただし、トータル・リターン・スワップによるプロテクションを購入した銀行が当該スワップにより受領した純受取額を純収入として記録する一方で、プロテクション付の資産における価値の相対的な減少を(公正価値の減額ないし準備金への追加を通じて)記録しない場合、当該プロテクションは認識されない。
- (9) もともと、注一七では、銀行がバンキング勘定におけるエクスポージャーに対してクレジット・リンク債を発行している場合、当該エクスポージャーは現金担保によって補完されるものとして取扱われるとしている。
- (10) プロテクションを提供すると認識される全てのクレジット・デリバティブについて、 $\epsilon$ は〇・一五である(パラグラフ一四五)。
- (11) なお、全額プロテクションの場合のリスク・アセットは  $\epsilon \cdot \epsilon \cdot E \cdot (1 + (1 - \epsilon) \cdot \epsilon)$  と示すことができる(パラグラフ一三五)。
- (12) 銀行は、優先部分(すなわち損失の第二階層部分)のプロテクションを取得する場合と劣後部分(すなわち損失の第一階層部分)のプロテクションを取得する場合とがある。
- (13) パラグラフ一八七。
- (14) 相手方のPDは、その相手方に付されている内部格付に関連したデフォルト確率を参照する。
- (15)  $\epsilon$ の計算は標準的手法で設定されたもの(パラグラフ八六から九八参照)と同一である(パラグラフ一八五)。
- (16) 先進的手法を利用するためには、銀行はパラグラフ四〇三から四二一で定められた最低基準を満たさなければならない(パラグラフ一九〇)。
- (17) 委員会は、このリスク・ウェイトの差に加え、追加的な規制上の

自己資本が必要であるか否かについて検討しているとされている。

- (18) 第二部B.iiiからivでは、事業法人向けエクスポージャーに関して内部格付手法の適用が認められるために銀行がみたさなければならぬ最低基準が指示されている。B.iiでは、監督当局が設定したデフォルト時損失率(LGD)とデフォルト時エクスポージャー(EAD)を使用するにあたっての最低基準が、3では、先進的内部格付手法を用いることについて適格となるための追加的な最低基準が、それぞれ示されている。

- (19) 注三四では、当委員会は、バスケット商品の適切な取扱いをいかに策定するかを今後検討するとされている。

- (20) ポジションはトレーディング・デスクにおいて管理されていること、ポジジョン・リミットが設定され、その適切性がモニターされていること、ディーラーは、合意された上限内で、合意された戦略にしたがって、ポジジョンをとり、管理する自主性を有すること、ポジジョンは、市場価格またはモデルにより定期的に評価されていること、当該機関のリスク管理プロセスを構成する必要不可欠な項目として、上級管理職に対し、ポジジョンの報告が行われていること、ポジジョンおよび構成するリスクについての市場性またはヘッジ可能性が市場情報に照らして機動的にモニターされていること(これには、評価プロセスへの入力情報である市場情報の質および入手可能性の評価、市場出来高の水準、市場で取引されているポジジョンの規模等が含まれる)が含まなければならない。

- (21) 注五五は、「または資産のミスマッチが、第二二六段落(三)の基準をみたす場合」とする。

- (22) 注五六は、通貨のミスマッチは、通常の為替リスクの報告に反映

されるべきであるとする。

- (23) もつとも、注四六では、解約不可能の条件は、信用リスクに対するプロテクションとエクスポージャーの満期の一致を求めているわけではなく、むしろ、事前に合意された満期がプロテクションの提供者によって事後的に短縮されてはならないことを意味しているとされている。

- (24) もつとも、注四八では、銀行が発行したクレジット・デリバティブの規程をみたすクレジット・リンク債は現金担保取引として取扱われるとしている。

- (25) 銀行は、優先部分(すなわち損失の第二階層部分)のプロテクションを取得する場合と劣後部分(すなわち損失の第一階層部分)のプロテクションを取得する場合とがある。

- (26) S&Pの表示方法を例にとり、長期格付けカテゴリーについては、AAAからAA+は二〇%、A+からA-は五〇%、BBB+からBBB-は一〇〇%、BB+からBB-は三五〇%、B+以下および無格付けは資本控除とされている。短期格付けカテゴリーについてはA-1/P-1は二〇%、A-2/P-2は五〇%、A-3/P-3は一〇〇%、それ以外の格付けおよび無格付けは資本控除とされている。

- (27) リテール(Retail)エクスポージャーとの関連では、パラグラフ四四二から四五一の要件をみたすことが要求されている(パラグラフ三〇三)。

- (28) 先進的内部格付手法を用いる銀行は、それぞれのファシリティに関連するデフォルト時損失率およびデフォルト時エクスポージャー見積りについてのデータ、見積りを引き出すために使われる鍵となるデータおよび信頼できる人/モデルの完全な履歴を収集し、保存

しなければならぬ。銀行は、また、それぞれのデフォルトになったファシリティに関連する、見積もられかつ実現したデフォルト時損失率およびデフォルト時エクスポージャーについてのデータを収集しなければならぬ。デフォルト時損失率を通じて保証／クレジット・デリバティブの信用リスク軽減効果を反映させる銀行は、保証／クレジット・デリバティブの効果の評価前と評価後のファシリティのデフォルト時損失率に関するデータを保持しなければならない。回収した額、回収の源泉（担保、清算による収入金および保証など）、回収に要した期間および管理コストなど、それぞれのデフォルトになったエクスポージャーの損失または回収の構成要素についての情報も保持しなければならない。

(29) ポジションがトレーディング・デスクにおいて管理されていること、ポジション・リミットが設定され、その適切性がモニターされていること、ディーラーは、合意された上限内で、合意された戦略にしたがって、ポジションをとり、管理する自律性を有すること、ポジションが少なくとも日々値洗いされ、モデルによって評価する場合はパラメーターが毎日評価されるべきこと、当該機関のリスク管理プロセスを構成する必要不可欠な項目として、上級管理職に対し、ポジションの報告が行われていること、ポジションが市場情報に照らして機動的にモニターされていること（評価が市場流動性またはポジションまたはポートフォリオのリスク・プロファイルへのヘッジできる能力についてなされなければならない。評価プロセスへの入力情報である市場情報の質および入手可能性の評価、市場出来高の水準、市場で取引されているポジションの規模等が含まれる）が含まなければならない。

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制（上）（弥永）

(30) 注九八は、スワップ自体の満期は原エクスポージャーの満期と異なつてよいとする。

(31) 注九九は、通貨のミスマッチは、通常の為替リスクの報告へ反映されるべきであるとする。

(32) 注一四三は、シンセティック証券化の一部として取り扱われるクレジット・デリバティブについての情報は証券化に関する開示において開示すべきものとする。

(33) 海外支店または銀行法一六条の二第二項第五号に規定する海外現地法人のうち、過半数を超える議決権を有しているものであつて、常勤の役員または従業員を有するものを海外営業拠点という（銀行法第二六条第二項に規定する区分等を定める命令一条三項）。

(34) 信用リスク規制と平仄を合わせるために、八％の逆数である一一・五を乗じている。翁百合「自己資本比率規制」ジュリスト一〇九五号一四〇頁（一九九六年）も参照。

(35) 現金がリスク・ウェイト〇％、取立未済手形（未決済為替貸）がリスク・ウェイト二〇％とされることを別とすれば、主として債務者のタイプに注目しているが、担保の状況も考慮されている。たとえば、自行預金等担保付債権のリスク・ウェイトは〇％、抵当権付住宅ローンのリスク・ウェイトは五〇％とされている。

(36) 先渡、スワップおよびオプション等の派生商品取引に適用するリスク・ウェイトは、五〇％を上限とする（別表第二、備考三）。

(37) 派生商品取引以外のオフバランス取引の信用リスク相当額は当該取引の想定元本額に取引（債務）の種類に応じた一定の掛目を乗じて得た額とされ、たとえば、信用供与に直接的に代替する偶発債務（一般的な債務の保証および手形の引受（手形の引受の性格を持つ

裏書を含む)等をいう)の与信相当額は、当該取引に係る想定元本額に一〇〇%を乗じて得た金額とされている。

- (38) 日々の値洗いによる証拠金を必要としている取引所取引、および原契約期間が一四日以内の外国為替関連取引については、与信相当額の算出対象から除くことができる。

- (39) ただし、法的に有効な相対ネットティング契約下にある取引については、ネット再構築コスト(ただし正の値)の金額とすることができる。

- (40) 想定元本はみかけの金額ではなく、その取引の経済効果を反映した想定元本を用いなければならない(別表第二、備考④)。

- (41) ただし、法的に有効な相対ネットティング契約下にある取引については、ネットのアドオンとすることができる。ここで、ネットのアドオン $\equiv$ 四 $\times$ グロスのアドオン $+$ 六 $\times$ ネット再構築コスト $\times$ グロス再構築コスト $\times$ グロスのアドオンである。

- (42) ただし、同一通貨間の変動金利相互間の金利スワップについては再構築コストの額のみが信用リスク相当額である。

- (43) 元本を複数回交換する取引については、アドオンを算出するにあたって、各掛目を残存交換回数倍する。

- (44) 外国為替関連取引とは、異種通貨間の金利スワップ、為替先渡取引(FX)、先物外国為替取引、通貨先物取引および通貨オプション(オプション権の取得に限る)等をいう。

- (45) 金関連取引とは、金に基づく先渡、スワップおよびオプション(オプション権の取得に限る)等をいう。

- (46) 金利関連取引とは、同一通貨間の金利スワップ、金利先渡取引(FRA)、金利先物取引および金利オプション(オプション権の取

得に限る)等をいう。

- (47) 特定の支払期日においてその時点でエクスポージャーを清算する構造で、かつ、当該特定の期日において市場価値がゼロになるように契約条件が再設定される契約については、残存期間を次の再設定日までの期間とみなすことができる。この基準を満たす残存期間が一年超の金利関連取引については、アドオン掛目は〇・五%を下限とする。

- (48) 株式関連取引とは、個別の株式や株価指数に基づく先渡、スワップおよびオプション(オプション権の取得に限る)等をいう。

- (49) 貴金属(金を除く)関連取引とは、貴金属に基づく先渡、スワップおよびオプション(オプション権の取得に限る)等をいう。

- (50) その他のコモディティ関連取引とは、エネルギー取引、農産物取引および卑金属その他の貴金属以外の金属のコモディティ取引に基づく先渡、スワップおよびオプション(オプション権の取得に限る)等をいう。なお、「外国為替関連取引及び金関連取引」、「金利関連取引」、「株式関連取引」、「貴金属(金を除く)関連取引」にあてはまらない派生商品取引は、「その他のコモディティ関連取引」として取り扱われる。

- (51) 無担保でかつ他の債務に劣後する払込済みであること、約定された償還期日以前に償還されないこと、損失の填補に充当されること、および利払義務の延期が認められること。

- (52) 残存期間が五年以内となった場合に、年率二〇%で累積的な消却を行うことを条件として、基本的項目の五〇%を限度として補完的項目に算入できる。

- (53) 準補完的項目として認められているのは、原契約期間が二年以上

のものであつて、無担保でかつ他の債務に劣後する払込済みのものであり、約定された償還期日以前に償還されないものであり、自己資本が十分に維持できない場合には、元利払を行わないという条件が付されている短期劣後債務である。基本的項目の額が信用リスクアセットの額の四％相当分を超えた場合にのみ算入することができ、かつ、マーケット・リスクを補完するためのものという位置付けから、①マーケット・リスク相当額の七分の五に相当する額、②基本的項目の額、または、③基本的項目の額が信用リスクアセットの額の四％相当分を超過した額の二五〇％相当額の最も少ない額までしか算入は許されない。

(54) バンキング勘定のリスク・アセット削減を恣意的に行つた運営とみなされる場合には、バンキング勘定における内部取引のヘッジ効果は認められない。

(55) 自己の売却資産を参照資産としてプロテクション売却を行う場合には、求償権付資産売却と同様に扱われる。

(56) プロテクション・バイヤーが保証金を契約時点で受け取る場合。

(57) ファースト・トウ・デフォルト型またはファースト・ロス型のバスケット型商品が想定されている。

(58) デフォルトなどの信用イベントが発生した後にプロテクション・バイヤーが受け取る場合。

(59) 市場連動型や現物引き渡し型など支払額が契約時に確定しない決済方式を採用している場合には、回収率を考慮せず最大支払額と与信相当額とする。

(60) ステップ・アップ条件等、実質的に短期のうちに契約を解除するインセンティブを与えるような償還オプションが付与されているク

レジット・デリバティブについては、その償還オプション行使時点が契約満期とみなされる。

(61) ただし、バスケット型商品の場合は、参照資産の種類を問わず、「株式関連取引」の掛目を適用する。

(62) 一九八九年段階では「12 CFR Part 3, 12 CFR Part 208, 12 CFR Part 225, and 12 CFR Part 325」に反映された。さらに「バーゼル銀行監督委員会の一九九六年一月の市場リスクを含める協議書の改正をふまえて、一九九六年九月には「Office of the Comptroller of the Currency, Treasury, Board of Governors of the Federal Reserve System, and Federal Deposit Insurance Corporation, Risk-based Capital Standards: Market risk (61 FR 47358) (codified at 12 CFR Part 3, 12 CFR Part 208, 12 CFR Part 225, and 12 CFR Part 325)」が公表された。これは「一九九七年十二月に改訂されている (62 FR 68064)。」

(63) アメリカにおける銀行の自己資本比率規制については、青木浩子・新パーゼル合意と資産証券化（有斐閣、二〇〇三年）が詳細に紹介し、分析している。

(64) Office of the Comptroller of the Currency, OCC Bulletin 96-43, Credit Derivatives Description: Guidelines for national banks (August 12, 1996) (hereinafter referred as OCC 96-43); Board of Governors of the Federal Reserve Board, SR 96-17 (GEN): Supervisory Guidance for Credit Derivatives (August 12, 1996) (hereinafter referred as FRB SR 96-17); Federal Deposit Insurance Corporation, FIL-62-96, Supervisory Guidance for Credit Derivatives (August 19, 1996) (hereinafter referred as FDIC FIL-62-96).

(65) OCC 96-43, Risk-Based Capital and Regulatory Reporting.

- (69) OCC 96-43, Risk-Based Capital and Regulatory Reporting, なお, この文書では, OCC が適切な規制資本上の取扱いについて追加的なガイダンスを将来示すことが予定されていた。
- (70) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, 3.
- (80) FRB SR 96-17, Appendix, note 11; FDIC FIL-62-96, 3.
- (69) FRB SR 96-17, Appendix, II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, 3.
- (70) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment.
- (71) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment.
- (72) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, Appendix II.
- (73) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment.
- (74) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, Appendix II.
- (75) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, Appendix II.
- (76) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, 3, and Appendix II.
- (77) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, 3, and Appendix II.
- (78) FRB SR 96-17, Appendix II, Risk-Based Capital Treatment; FDIC FIL-62-96, Appendix II.
- (79) Board of Directors of the Federal Reserve, SR 97-18, Application of Market Risk Capital Requirements to Credit Derivatives, June 13, 1997
- (hereinafter referred as FRB SR 97-18).
- (80) 全世界の連結ベースで総資産の10%以上または10億ドル以上のトレーディング活動を行っている銀行をいう。
- (81) FRB SR 97-18, Table 1.
- (82) FRB SR 97-18, Definitions.
- (83) FRB SR 97-18, Market Risk Capital Approach for Credit Derivatives in the Trading Account, General Market Risk.
- (84) FRB SR 97-18, Market Risk Capital Approach for Credit Derivatives in the Trading Account, Specific Risk.
- (85) FRB SR 97-18, Market Risk Capital Approach for Credit Derivatives in the Trading Account, Counterparty Risk.
- (86) Division of Banking Supervision and Regulation, Federal Reserve Bank, Commercial Bank Examination Manual, 3020.1, Assessment of Capital Adequacy, May 2002, p.36, Table 5.
- (87) この条項は, 青木・前澤生(2011)に真面目に参照。
- (88) OCC 99-43, Risk-Based Capital Interpretation, Credit Derivatives (November 15, 1999) (hereinafter referred as OCC 99-43).
- (89) OJ L 124, 5.5.1989, p.16. (as last amended by Directive 92 / 30 / EEC (OJ L 110, 28.4.1992, p.52)).
- (90) OJ L 386, 30.12.1989, p.14. (as last amended by Directive 98 / 33 / EC).
- (91) OJ L 29, 5.2.1993, p.1. (as amended by the 1994 Act of Accession).
- (92) First Council Directive (77 / 780 / EEC) of 12 December 1977 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (OJ L 322,

- 17.12.1977, p.30). (as last amended by Directive 98 / 33 / EC (OJ L 204, 21.7.1998, p.29)).
- (63) Second Council Directive 89 / 646 / EEC of 15 December 1989 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (OJ L 386, 30.12.1989, p.1). (as last amended by Directive 95 / 26 / EC (OJ L 168, 18.7.1995, p.7)).
- (64) Council Directive 92 / 30 / EEC of 6 April 1992 on the supervision of credit institutions on a consolidated basis (OJ L 110, 28.4.1992, p.52).
- (65) Directive 96 / 10 / EC of the European Parliament and of the Council of 21 March 1996 amending Directive 89 / 647 / EEC as regards recognition of contractual netting by the competent authorities (OJ L 83, 3.4.1996, p.17).
- (96) 弥永真生「EUにおける金融機関をめぐる法整備の最近の動き」あたらしい金融システムと法（有斐閣、二〇〇〇年）一八二—一八三頁において簡略に紹介した。
- (97) 対象となる取引・ポジションを残存期間により分類して計算するための表。