

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制（下）

弥 永 真 生

第五章 イギリス

一 規制の経緯

一九九九年六月一日に、一九九八年英国中央銀行法が施行され、イギリスでの銀行監督の責任は英国中央銀行から金融サービス庁 (FSA) に移されたが、それに先立って、一九九八年六月三十日に、FSA は、クレジット・デリバティブの自己資本規制上の取扱いと大口エクスポージャー報告に関する包括的な規則を定めた。^(1,2)

すなわち、まず、クレジット・デリバティブをトレーディング勘定に含めるためには他の金融商品をトレーディング勘定に含める場合の規準と同じ規準をみたさなければならない。この規準には、日ごとにポジションを値洗いする銀行の能力、トレーディングの意図を示すことなどが含まれていた。ト

レーディング勘定に含まれないクレジット・デリバティブはバンキング勘定に含めなければならないとされていた。規則では、バンキング勘定で保有するクレジット・デリバティブのプロテクション・セラーヘプロテクション・バイヤーから実効的にリスクの移転がなされたと認められるための定性的な要求事項が詳細に定められていた。

二〇〇一年には、暫定的健全性ソースブック(銀行) (Interim prudential sourcebook (PRU (BANK))) が銀行の資本およびそれに関連する財務状況に関する要求事項を定めることになった。このソースブックにはクレジット・デリバティブに関する項が設けられており、以下のような規制を加えている。

二 トレーディング勘定とバンキング勘定の分類

トレーディング勘定に分類するためには、他の金融商品と

同様の規準 (Chapter CB) をみたださなければならぬ。銀行が慎重かつ継続的に目ごとにマーケットのポジションを値洗いする能力を有し、トレーディングの意図を示さなければならぬ。また、その方針は、ESAと合意するトレーディング勘定方針書に定めなければならない。トレーディング勘定に分類されないクレジット・デリバティブはバンキング勘定に含めなければならない (IPRU(BANK), chapter CD Section 4.1.1)。

比較的流動性の乏しい資産 (貸付金など) を参照資産とするクレジット・デリバティブをトレーディング勘定に含めることはできるが、その場合には、流動性の乏しい信用リスクの高いポジションに起因する評価の不確実性に対する適切な準備金を設定することをトレーディング勘定方針書において合意しなければならぬ (IPRU(BANK), chapter CD Section 4.1.1)。そのような場合には、FSAは、評価の不確実性に対して相当の (significant) の追加資本を有することを要求することがある (IPRU(BANK), chapter CD Section 4.1.2)。

銀行がクレジット・デリバティブ事業との関連でトレーディングの意図を有していることを示しているかを判断する上で、ESBはその事業を支える市場構造が存在するか同かを考慮に入れることがある。また、考慮に入れられるファクターとして、ポジションがどのように管理されるか、標準的な書

式と市場慣行の使用、ヘッジ対象の商品とヘッジ手段である商品についてのマーケット・メーカーの人数およびスクリーン・プライスの入手可能性がある (IPRU(BANK), chapter CD Section 4.1.3)。

三 バンキング勘定

(クレジット・スプレッド・オプションを除く)

(一) プロテクション・バイヤー

ローン・パーティシペーションの場合と同様、ある資産が資金拠出済クレジット・デリバティブ⁽³⁾によってプロテクトされている場合には、参照資産に対するリスク加重エクスポージャーが軽減される。この取扱いはローン・パーティシペーションとパラレルである。リスク加重エクスポージャーが軽減される程度は受け取った資金の額その他のファクターによって決まる (5.2)。

他方、ある資産が資金拠出済クレジット・デリバティブ⁽⁴⁾によってプロテクトされている場合には、銀行はヘッジ対象の資産のリスク・ウェイトに代えてクレジット・デリバティブ⁽⁵⁾契約の相手方のリスク・ウェイトを用いることができる。この取扱いは保証とパラレルである。リスク加重エクスポージャーが軽減される程度は受けるプロテクションの額その他のファクターによって決まる (IPRU(BANK), chapter CD Section

5.2)。重要性の閾値は認められるプロテクションの額に影響を与える。

クレジット・イベントが発生した場合に一定額の支払がなされる（またはバイナリー・ペイアウト）場合には、原資産に対するエクスポージャーはクレジット・イベントが発生した場合に銀行が受け取ることができる額あるいは留保できる額だけ保証あるいは削減されるものと認識できる。クレジット・イベントが発生した場合に支払われる額が額面から回収額を控除した額である場合あるいは参照資産の現物給付と引き換えに支払がなされる場合には原資産に対するエクスポージャーは契約の下でプロテクトされる額の範囲でゼロまで保証あるいは削減されるものと認識することができる（IPRU (BANK), chapter CD Sections 5.3)。

参照資産と原資産とが同じである場合には、他の要件が満たされる限り、プロテクションを認識することができる。参照資産とヘッジ対象資産とが異なる場合には、参照資産の債務者と原資産の債務者とが同一人であることおよび参照資産がヘッジ対象資産と清算の際に按分比例される優先順位であるか劣後するものであり、参照資産とヘッジ対象資産との間にクロス・デフォルト条項があるという要件が満たされる場合にかぎり、プロテクションが認められる。ただし、クロス・デフォルト条項がなくとも、銀行が参照資産と原資産との間

のベシス・リスクを排除できる他の構造的特徴があることをESAに納得させることができれば、資産ミスマッチがあるばあいでもプロテクションを認めることがある（IPRU (BANK), chapter CD Sections 5.4)。

クレジット・デリバティブが参照資産／原資産と異なる通貨建てである場合には、クレジット・プロテクションの額は不確定為替リスクを考慮に入れて八%減額して認識される。ただし、G20は、不確定為替リスクをヘッジしていることを銀行が示した場合には、八%の減額を適用しないことも考慮することがある。

クレジット・デリバティブによってもたらされた外貨ポジションも銀行の為替エクスポージャーの測定にあたり含めなければならぬ。資金拠出済クレジット・デリバティブは他のキャッシュのポジションと同じように取り扱わなければならない。資金未拠出クレジット・デリバティブは保証と同じように扱わなければならない（IPRU(BANK), chapter CD Sections 5.5)。

クレジット・デリバティブの満期と原資産の満期とが一致している場合には、エクスポージャーは保証され、減少していると認められ、追加的な資本を考慮する必要はない。他方、クレジット・デリバティブの満期が原資産の満期より早く到来する場合には、プロテクションが認められるかどうかはク

レジット・デリバティブの残存期間の長さに依存する。

クレジット・デリバティブの満期までの残存期間が一年未満である場合には、プロテクションは認識されないが、一年以上の場合にはクレジット・デリバティブの満期後の原資産に対する将来信用エクスポージャーについての追加的な資本賦課を要件としてプロテクションを認識することができる。

将来信用エクスポージャーは、不確定な減額を伴うコミットメントのようにあつかう。すなわち、原資産のリスク・ウェイトに対して、五〇%の信用変換係数(CCF)を認識する。ただし、プロテクションを認識した後の原資産に対して求められる資本と将来エクスポージャーの合計が原資産に対して当初求められていた資本を超えるときには、クレジット・デリバティブを無視することができる (IPRU(BANK), chapter CD Sections 5.6)。

クレジット・デリバティブの参照債務者が複数である場合 (バスケット・プロダクトあるいはマルチプル・ネーム・プロダクト) には、クレジット・プロテクションの性質は契約の構造に依存する。したがって、リスクの移転のための追加的要件をみだす必要がある。

バスケットの中の資産が一つでもデフォルトになった場合に、契約が終了し、支払がなされる場合には、バスケットの中の一つの資産についてのみプロテクションは認識される。

銀行は、その資産を選択することができる。他方、契約がバスケットの中の資産にプロテクションを比例的に与えるものであるとき(グリーン・ボトル・ストラクチャー) には、バスケットの中のすべての資産について、契約に定められた割合でプロテクションを認識することができる。

銀行が信用リスクをクレジット・デリバティブによって移転したSPVに信用補完をその銀行が提供する場合には、信用補完はISAの証券化についての方針にしたがって資本からの控除として扱われる (IPRU(BANK), chapter CD Section 5.7)。

銀行が原資産を保有していないにもかかわらずプロテクションを購入した場合(オープン・シヨート・ポジション) あるいは購入したプロテクションが原エクスポージャーに必要なとされる資本の計算上認められない場合には、そのクレジット・デリバティブは自己資本規制上無視される (IPRU (BANK), chapter CD Sections 5.8)。

(二) プロテクション・セラール

資金拠出済クレジット・デリバティブのセラールは、参照資産に対するエクスポージャーおよびクレジット・デリバティブの相手方に対するエクスポージャーを取得する。相手方がSPVの場合、さらに、証券の発行によって受け取った金銭

によって取得した担保の目的物である証券に対するエクスポージャーを取得することになる。リスクにさらされている金額は提供した資金に限定されるが、この貸借対照表上のエクスポージャーは参照債務者と資金を保有する相手方、場合によってはさらに担保の目的物である証券のリスク・ウェイトの最も高いもので記録しなければならない。

他方、資金未拠出クレジット・デリバティブを販売した場合には、参照資産に対するエクスポージャーのみを取得する。したがって、参照資産のリスク・ウェイトで記録することになる (IPRU(BANK), chapter CD Section6.2)。

クレジット・デリバティブが複数の参照債務者を有する場合には、取得した信用リスクの性質は契約の構造に依存する。バスケットの中で一つの資産でもデフォルトが生ずれば契約が終了し、支払がなされる場合には、銀行はバスケットの中の資産のすべての債務者に対して資本を有しなければならぬ。すなわち、資本からの控除額と同額を上限として、バスケットの中の資産の債務者それぞれについて、契約の下で支払うべき最高額に対してリスク・ウェイトが適用されるということがある。ただし、銀行が、そのバスケットの中の資産の間に非常に強い相関関係があることをESMに納得させることができる場合には、それは要求されない。他方、バスケットの中の資産に比例的に参照されている構造の場合には、

契約に定められた割合に従って、バスケットの中の資産についてのリスク・ウェイトを考えればよい (IPRU(BANK), chapter CD Section6.3)。

プロテクションの額が契約で固定されている場合には、参照資産に対するリスク加重エクスポージャーは支払うべき額であり、支払うべき額が額面から回収価値を控除した額の場合あるいは額面と交換に現物の引渡しを受ける場合には参照資産に対するリスク加重エクスポージャーは契約の下で支払うべき最高額である (IPRU(BANK), chapter CD Section6.4)。

四 トレーディング勘定

(クレジット・スプレッド・オプションを除く)

銀行はESMに対して、クレジット・デリバティブをCAD1およびCAD2の下で承認されているモデルに含めることを申請することができる。銀行は、満期または資産ミスマッチがある場合にも特定のリスク・ポジションの部分的相殺を認めるCAD2モデルの承認を申請することができる (IPRU(BANK), chapter CD Section7.2)。クレジット・デリバティブを補完する承認されているモデルを有しない銀行は標準的アプローチによる。

トータル・リターン・スワップは参照資産の一般のおよび個別リスクを伴う参照資産に対する想定元本ポジションとス

ワップ契約の下での金利支払 (Zone A 国政府の適切な金利が付された債券に対する想定元本ポジション) という二つのレグとしてあらわされ、クレジット・デフォルト商品は参照資産の特定のリスクに対する想定元本ポジションをあらわすものであるとされる。また、クレジット・リンク債はクレジット・デフォルト商品が組み込まれたノートに対するポジションであり、発行者の個別リスクとノートの利札または利率にしたがった一般的な市場リスクを有する。また、組み込まれたクレジット・デフォルト商品は参照資産の個別リスクに対する想定元本ポジションをもたらず (IPRU(BANK), chapter CD Section 7.3.2)。そこで、標準的アプローチの下では、以下のように処理されることになる。

(一) 個別リスク

参照債務者が一人の場合には、プロテクション・バイヤーはショート・ポジションを、プロテクション・セラーはロング・ポジションを有することになる。資金拠出済クレジット・デリバティブのプロテクション・セラーはノートの発行者の個別リスクについてロング・ポジションを認識しなければならぬ。なお、個別リスクポジションが適格債務項目として扱われるためには、参照債務が適格債務項目とされるための標準的な規準をみたさなければならない (IPRU(BANK),

chapter CD Section 7.3.3)。ノートの場合には、記録すべきポジションの額はノートの価値である。

トータル・リターン・スワップの参照債務者が複数の場合であって、バスケットの中の割合に従って資産のリターンが交換される場合には、銀行は、その割合にしたがって、すべての参照資産に対するショートまたはロングのポジションを認識しなければならない。クレジット・デフォルト商品およびクレジット・リンク債の参照債務者が複数である場合には、契約の構造によって認識すべきポジションは異なる。ファースト・デフォルト型の商品またはノートのプロテクション・バイヤーはバスケットの中の一つの参照資産についてのみショートポジションを認識しなければならない。銀行は、その資産を選択することができる。ファースト・デフォルト型の商品またはノートのプロテクション・セラーは、原則として、資本からの控除額を上限としてその商品に対する全体的な資本賦課とともにバスケットの中のそれぞれの資産についてロングのポジションを認識しなければならない。ただし、バスケットの中の参照資産の間に非常に強い相関関係があることを銀行がESaに納得させた場合には、加法的取扱いを適用しないことをESaは考慮することがある (IPRU(BANK), chapter CD Section 7.3.4)。

クレジット・デフォルト商品またはクレジット・リンク債

が比例的構造のものである場合には、契約に定められた割合で参照資産に対するポジションを認識しなければならない。

なお、複数参照債務者クレジット・リンク債が適格債務項目の規程をみたず場合には、プロテクション・セラーは、参照資産に対する個別リスク・ポジションをノート発行者の個別リスクとともに一つのロンク・個別リスクポジションとして認識しなければならない。資金拠出済クレジット・デリバティブのプロテクション・セラーは、そのクレジット・デリバティブが適格規程をみたずか否かにかかわらず、ノート発行者の個別リスクに対するロンク・ポジションを認識しなければならない (IPRU(BANK), chapter CD Section7.3.4)。

銀行がクレジット・デリバティブによって作り出された参照資産に対する想定元本ポジションと原資産に対するポジションまたは他のクレジット・デリバティブによって作り出された想定元本ポジションとを相殺するためには、原資産と参照資産とが同一の債務者によって発行されていること、原資産と参照資産の個別リスクポジションが金利ポジション・リスクに関するマッチングの規程をみたしていること、および満期ミスマッチがある場合には一定の要件をみたしていることが要件とされる。

これらの要件を参照資産と原資産がみたさない場合には標準的アプローチの下ではポジションの相殺が認められない。

重要性に関する閾値によって個別リスクの相殺の額が減少することがある (IPRU(BANK), chapter CD Section7.3.5)。

クレジット・デフォルト商品またはクレジット・リンク債が参照資産よりも短い残存期間を有している場合であっても、ロンクおよびシートの個別リスクポジション間の相殺が認められる。ただし、参照資産の個別リスクに対する将来リスクを認識しなければならない。トータル・リターン・スワップの場合には、参照資産の個別リスクに対する将来リスクがないので、この取扱いは適用されない (IPRU(BANK), chapter CD Section7.3.6)。

(二) 一般市場リスク

通常、クレジット・デフォルト商品は一般市場リスク・ポジションをもたらないが、トータル・リターン・スワップは参照資産に対するシートまたはロンクのポジションと契約の金利関連レグを表章する想定元本債券に対するシートまたはロンクのポジションを作り出す。クレジット・リンク債はプロテクション・セラーにとつて、債券に対するロンクのポジションを作り出す (IPRU(BANK), chapter CD Section 7.3.7)。

(三) 相手方リスク

トータル・リターン・スワップにおいては各当事者は相手方リスクについての資本賦課を認識しなければならない。クレジット・デフォルト商品のプロテクション・バイヤーも相手方リスクについての資本賦課を認識しなければならないが、プロテクション・セラーは、将来のプレミアムまたは金利に関連する支払があるばあいのみ、諸口債務者として記録し、通常の方法でリスク・ウェイトを認識すべきである。クレジット・リンク債の場合には相手方リスクに対するチャージは求められない (IPRU(BANK), chapter CD Section7.4)。

資金未抛出店頭クレジット・デリバティブに対する相手方リスク・エクスポージャーの算定に用いられるアドオンは参照資産が適格債務項目であるかどうかによって決まる。参照資産が適格債務項目である場合には、相手方リスクについてのチャージは金利関連取引に適用されるアドオンに基づいて計算し、それ以外の場合には株式関連取引に適用されるアドオンに基づいて算定する (IPRU(BANK), chapter CD Section 7.4.2)。

(四) 為替リスク

クレジット・デリバティブの通貨と銀行の基準通貨とが異なる場合には、通常の方法で銀行の為替ポジションに反映さ

せなければならない (IPRU(BANK), chapter CD Section7.5)。

五 クレジット・スプレッド・オプション

クレジット・スプレッド・オプションについて要求される資本は信用リスク・アセットに対するその他のオプションについて要求される資本と同様に考えられる (IPRU(BANK), chapter CD Section8.1)。

(一) バンキング勘定

プロテクション・バイヤーは、参照資産との関係で資本の緩和・保証の扱いを受けることができない。これは、クレジット・スプレッド・オプションによって提供されるプロテクションの額は参照資産の時価に依存するが、バンキング勘定は発生主義会計に基づいているからである。したがって、クレジット・スプレッド・オプションを用いたプロテクションは自己資本規制上無視される (IPRU(BANK), chapter CD Section8.2.1)。他方、プロテクション・セラーは direct credit substitute として、参照資産の名目金額の額面に相当するエクスポージャーを認識しなければならない (IPRU(BANK), chapter CD Section8.2.2)。

(二) トレーディング勘定

FSAと事前に協議した後初めてオプションの適用除外

処理を用いることができるが、銀行はクレジット・スプレッド・オプションを補充するオプションモデルの承認を通常は求めるべきである (IPRU(BANK), chapter CD Section8.3)。

六 リスクの移転が認められるための規準

(クレジット・スプレッド・オプションを除く)

これらの規準がみたされない場合には、プロテクションはバンキング勘定において無視され、トレーディング勘定で認識されているショート・の信用リスク・ポジションと他の個別リスク・ポジションとの相殺は認められない。これらの規準はバンキング勘定にもトレーディング勘定にも適用される (IPRU(BANK), chapter CD Section9.1)。

(一) 一般的規準

プロテクションの取得またはショート・ポジションの認識のためには、信用リスクの移転は参照資産に関連するすべての契約条項に反しておらず、必要な合意が得られていること (これは主として参照資産が貸付金の場合)、少なくとも、クレジット・デフォルト商品あるいはクレジット・リンク債のクレジット・イベントは参照資産自体のクレジット・イベントを補充していること、およびプロテクション・セラーがプロテクション・バイヤーに対して損失についての正式な請求権を有していないことが規準とされる (IPRU(BANK),

chapter CD Section9.2)。

(二) 資金拠出済クレジット・デリバティブについての追加的規準

参照資産が一つあるいは複数の場合であってもファースト・デフォルト型のクレジット・デリバティブについてプロテクションの取得またはショート・ポジションの認識のためには、プロテクション・バイヤーが終了時あるいは定められたクレジット・イベントの結果 (契約に定められた支払条項に従って) 支払う場合を除きクレジット・デリバティブの下で受け取った資金を払い戻す義務を負っていないこと、および、プロテクション・バイヤーは資金を払い戻したり、プロテクション・セラーが被った損失を填補する義務を負っていないことをプロテクション・セラーに通知し、⁽¹¹⁾ そのような義務がないことをプロテクション・セラーが認めることが追加的に要求される。⁽¹²⁾

担保が提供される資金未拠出取引については、バンキング勘定の参照資産に対するエクスポージャーを減少または解消するためあるいはトレーディング勘定の相手方リスクを相殺するための担保についての規準がみたされなければならない (IPRU(BANK), chapter CD Section9.3)。

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制 (下) (弥水)

(三) 資金拠出済パッケージ取引についての追加的規準
 パッケージ取引には複数参照債務者が存在するクレジット・デリバティブのうち比例的な支払がなされるもの(ファースト・デフォルト型は含まれない)や参照債務が一つのクレジット・デリバティブを一まとめにした構造のものを含む。

複数の資産の信用リスクをパッケージすることは、一つの資産については無視できるような業務上のリスクをもたらしことがある。たとえば、プロテクション・バイヤーの商売上の評判が資産のパッケージと関連を有し、プロテクション・セラーの損失を後に填補するというプレッシャーがかかることによってリスクの完全な移転が妨げられることがある。しかし、そのような評判リスクは、もし、関連する資産が開示され、自由に取引できる資産であればより少ない。そこで、プロテクション・バイヤーである銀行は、銀行に過失がない限り、プロテクション・セラーおよび最終の投資者に対するいかなる責任からもその取引によって保護されると納得すること、そのクレジット・リスクはまずSPVに移転され、プロテクション・バイヤーはそのSPVに対して直接または間接を問わず、株式その他の形の所有者持分または支配を有しないこと、SPVの名称はプロテクション・バイヤーの名称を含まず、プロテクション・バイヤーとの何らかのつながり

を示唆するものでないこと、プロテクション・バイヤーは、そのスキームから生ずる費用のいかなる部分もヴィークルに対して直接的に償還しないこと、当初の信用補完以外にプロテクション・バイヤーはヴィークルに資金を提供してはならず、とりわけ、資金不足を補完するためにヴィークルに一時的な金融を行なわないことが要件とされる。

担保が提供されている資金未拠出取引については、バンキング勘定の参照資産に対するエクスポージャーを減少または解消するためあるいはトレーディング勘定の相手方リスクを相殺するための担保についての規準がみとされなければならない (IPRU(BANK), chapter CD Section9.4)。

第六章 ドイツ

一九九九年六月に大口信用供与と一定額以上の貸付けに関する規則 (Gro. Kredit und Milionenkreditverordnung (GroMKV)) および自己資本規制に関連して、連邦銀行業監督庁 (Bundesaufsichtsamt für die Kreditwesen (BÄKred)) がクレジット・デリバティブの銀行法上の取扱いについて包括的な規則を制定した²¹。この規則は当時のヨーロッパおよび国際的な銀行監督のフレームワークに基づいたものであった。クレジット・デリバティブはトレーディング勘定またはバン

キング勘定に含められるが、トレーディング勘定に含めることができるのは銀行法一条十一項四文第一号または第二号のデリバティブの定義をみたまか、一条十二項のトレーディング勘定に含めるための要件をみたま債権が参照資産であるトータル・リターン・スワップまたはクレジット・デフォルト・スワップのみである。

クレジット・デリバティブの契約条件が信用リスクの十分な移転をもたらすものである場合には、リスク・アセットの計算において、また市場リスクの十分な移転をもたらすものである場合には市場リスク・ポジションに対する資本賦課の計算において、考慮に入れられる。したがって、プロテクション・バイヤーである金融機関は以下の要件を満たし、かつ、その契約書を要求に応じて連邦銀行業監督庁に提出しなければならぬ。

(一) リスクの移転の実効性

資産の評価において重要なファクターは政治的リスクなどを含めクレジット・イベントの特定において考慮され、すべてプロテクションの対象になっていくべきであり、少なくとも参照債務者の支払不能はクレジット・イベントに含められなければならない。リスクの移転の実効性と法的有効性はプロテクション・バイヤーである金融機関の法務部門によつて

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制(下)

(弥永)

文書化され、この文書には、リスクの移転が現実に契約条項によつて実現されること(たとえば、支払の引き金となるクレジット・イベントおよびデフォルトの場合の支払額が十分に定義され、参照資産の評価方法について合意があること)、契約の規則的な履行がなされること、適用される可能性のある法制の下での法的規制と衝突しないこと、契約自体の中の取り決めあるいは関連するマスター・アグリーメントとの関連でプロテクション・セラーに終了の通知権を一方的に与えるようなことがないことなどが包括的な形で文書には示されなければならない。すでに、文書化された契約文言あるいは銀行または金融サービス機関の中央団体が推奨する文言を用いている場合には、契約書においてその事実と言及することができる。クレジット・デリバティブが対象となっているリスク・アセットあるいはマーケット・ポジションとは異なる通貨建てである場合には、クレジット・プロテクションの額は値洗い手続きによつて定期的に見直されなければならない。

(二) 参照資産の特定と

プロテクションの対象となるべき資産

規制上、軽減効果を認めるためには、信用リスクまたは市場リスクとの関連でプロテクションの対象となるべき資産とクレジット・デリバティブ契約における参照資産とが同一で

あることが必要とされる。

(a) バンキング勘定

信用リスクの軽減効果が認められるためには、当該クレジット・デリバティブの参照資産が問題となつているリスク・アセットと同じ者によつて保有されていること、債務者の支払不能の場合にこのリスク・アセットに対して優先権を有しないこと、クレジット・イベントを引き起こす事象と関連する契約条項に対応してリスク・アセットと結び付けられていることが要件とされる。

(b) トレーディング勘定

一般のおよび個別的な市場リスクに対する資本賦課はネットのポジションを基礎に算定されるため、デリバティブの分割から生ずる証券あるいは証券のレグのネットイングに対する要件(原則Iの一九条三項)がクレジット・デリバティブにも適用される。すなわち、まず、同じ発行者によつて発行され、同じ通貨建てで同じ市場で取引されていることがまず要件とされる。また、ネットの金利ポジションを考える場合には同じ支払のプロファイルを有していること、ネットのエクイティ・ポジションを考える場合には保有者が議決権を基準として同じ地位にあることが要件となる。さらに、発行者の倒産時に、同じ優先順位にあることが要件とされる。

そして、クレジット・デフォルト・スワップおよびクレジット・リンク債はクレジット・イベントに関連する特定の市場リスクの一部のみをプロテクトするので、その市場価格の変化はヘッジ対象ポジションとは完全に逆相関の関係にはない。したがつてプロテクション・バイヤーである金融機関にとつては、ポジションとクレジット・デリバティブとの相殺は不可能である。しかし、金融機関が仲介者である場合は異なりうる。すなわち、クレジット・デリバティブについてロッキング・ポジションとショート・ポジションとを相殺するような場合がありうる。

(c) バンキング勘定についての満期規準

プロテクションの対象となるべきリスク・アセットはその残存期間の全部にわたつてクレジット・デリバティブによつて補完されなければならないのが原則である。もし、クレジット・デリバティブの残存期間がプロテクションの対象となるべきリスク・アセットのそれよりも短い場合には満期のミスマッチが生じており、プロテクションされていない将来の期間の信用リスクはプロテクション・バイヤーに残ることになるからである。しかし、このようなミス・マッチがある場合にも、クレジット・デリバティブの残存期間が一年以上ある場合には、一定の範囲でリスク軽減効果を認めることとし

ている。すなわち、プロテクションされていない期間に対応するリスクとして、資本賦課がヘッジ前のレベルを超えない範囲で、リスク・アセットの評価ベースの五〇%を追加的に算入するのみでよいこととされている。

(三) リスク・アセット

(a) トータル・リターン・スワップ

／クレジット・デフォルト・スワップ

プロテクション・バイヤーである金融機関は、リスク・アセットあるいはオフバランスシート・ポジションが価値の変動に対してトータル・リターン・スワップによってプロテクトされ、あるいはリスク・アセットの債務者のデフォルトのリスクからクレジット・デフォルト・スワップによってプロテクトされている場合には、上述の要件をみたしている限り、明示的に保証されていると考えることができる。リスク・アセット・資本賦課を計算するにあたって、プロテクション・セラーのリスク・ウェイトは原則Ⅰの二三条が適用される。ヘッジがどの範囲で認められるかはデフォルトの場合の支払の確実性によって決定され、その支払の確実性は上述のように文書化されなければならない。

満期のミスマッチがある場合には、クレジット・デリバティブの残存期間が短いためにリスク軽減効果が認められない

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制(下)

(弥永)

場合を除き、将来リスクを追加的に算入しなければならない。もし、有効なヘッジが存在しない場合には、トータル・リターン・スワップは原則Ⅰの四条二文三号にいうスワップ取引としてプロテクション・バイヤーのリスク・アセットとされる。他方、クレジット・デフォルト・スワップは再構築リスクがないため、無視される。

他方、プロテクション・セラーである金融機関は、プロテクション・バイヤーに関する取扱いかかわらず、原則Ⅰの四条二文二号にいうオフ・バランス・シート取引として原則Ⅰの八条一号にしたがって、その債務の評価額の一〇〇%を算入しなければならない。プロテクション・バイヤーが処分できるいかなる担保もプロテクション・セラーの資本賦課を減少させるものではない。

(b) クレジット・リンク債

上述の要件をみたす場合には、クレジット・リンク債について、プロテクション・バイヤーは、リスク・アセットを金銭担保がある場合と同視して原則Ⅰの二三条一項(二号e)にしたがって、〇と評価してよい。満期ミスマッチがある場合には、クレジット・リンク債の残存期間が一年未満の場合にはリスク軽減効果が認められず、一年以上の場合には将来リスクを考慮しなければならない。

プロテクション・セラーは、クレジット・リンク債をオンバランス・シート資産に含めなければならない(原則Ⅰの七条)。プロテクション・バイヤーはそのノートの債務者ではないが、その償還は参照資産の債務者とプロテクション・バイヤーの財政状態に依存するので、その2者のリスク・ウェイト(原則Ⅰの二三条)のより高い方でクレジット・リンク債は算入されなければならない。

(四) リスク・ポジション

原則Ⅰの25に定められているルールに従ってトータル・リターン・スワップから生ずる権利と義務はトレードイング勘定に含められなければならない。すなわち、トータル・リターン・スワップは二つのレグ、参照資産に対するポジション(保証の要素)と金利要素(金融的要素)に分けられなければならない。金融的要素では一般市場リスクのみが考慮されるべきであり、原則Ⅰの二三条二項にしたがって、いわゆる純金利ポジションは特定の市場リスクの計算においては無視されるべきである。

原則Ⅰの一九条三項の規程がみたされる場合には、資産に對するロング・ポジションとトータル・リターン・スワップの保証的要素から生ずるショートとのポジションとをプロテクション・バイヤーは相殺することができる。

バンキング勘定におけるクレジット・デリバティブの取扱い

	プロテクション・バイヤー		プロテクション・セラー
	リスク軽減効果が認められる場合	リスク軽減効果が認められない場合	
トータル・リターン・スワップ	保証として認識し、満期ミスマッチがある場合には将来リスクを算入	スワップ取引として認識	原則Ⅰの4条2文2号にいうオフバランスシート取引として発生した保証債務を認識
クレジット・デフォルト・スワップ	保証として認識し、満期ミスマッチがある場合には将来リスクを算入	無視	原則Ⅰの4条2文2号にいうオフバランスシート取引として発生した保証債務を認識
クレジット・リンク債	金銭担保として認識し、満期ミスマッチがある場合には将来リスクを算入	無視	プロテクション・バイヤーまたは参照債務者のより高い方のリスク・ウェイトをリスク・アセットとして認識

クレジット・デフォルト・スワップに内在する特定の市場リスクは約定されたクレジット・イベントが発生した場合のクレジット・デフォルト支払額とクレジット・デフォルト・スワップの満期によって定まるポジジョンとしてとらえるべきである。割引前の名目額で算入されるべきである。一般市場リスクに対する資本賦課の計算においては、クレジット・デフォルト支払は無視すべきである。

プロテクション・セラーはクレジット・デフォルト・スワップによる引き受けた特定の市場リスクを合成ロング・ポジジョンとして含め、プロテクション・バイヤーはそれを合成ショート・ポジジョンとして含めなければならない。もし、プロテクション・バイヤーが追加的に特定の市場リスクを取得したクレジット・デフォルト・スワップから引き受けなければ、ヘッジされる市場リスク・ポジジョンに追加して特定の市場リスクを算入する必要はない。しかし、たとえば、プロテクション・セラーである金期間がそのクレジット・リスクを仲介者として販売した場合には、ショート・ポジジョンを考慮しなければならない。

原則として、金融機関は、原則Ⅰの一九条三項に定められた要件をみたす場合に限り、クレジット・デフォルト・スワップから生ずるクレジット・デフォルト支払に対するポジジョンを相殺することができる。プロテクション・バイヤーが

プロテクション・セラーに定期的にプレミアムを支払う義務を負っている場合には、両当事者は、一般市場リスクに対する部分的資本賦課を算定するにあたり、この支払がスワップの金融的要素であると解さなければならない。

クレジット・リンク債は貸付金とクレジット・デフォルト・スワップの結合したものであると考えることができる。もし、クレジット・リンク債がトレーディング勘定のポジジョンに算入される場合には、プロテクション・セラーは、一般市場リスクおよび特定の市場リスクに対する部分的資本賦課を算定するにあたり、プロテクション・バイヤーによって発行された債券のロング・ポジジョンを、特定の市場リスクについてはさらにクレジット・リンク債の償還価額の最大限の減少と参照債務者に関連するロング・ポジジョンを算入しなければならない。

プロテクション・バイヤーがクレジット・リンク債を銀行法一条一二項一文二号にしたがってトレーディング勘定のリスク・ポジジョンに計上する場合には、一般市場リスクおよび特定の市場リスクに対する部分的資本賦課を算定するにあたり、自分自身が発行したノートのショート・ポジジョンを算入しなければならない。さらに、特定の市場リスクについてはさらにクレジット・リンク債の償還価額の最大限の減少と参照債務者に関連するショート・ポジジョンを算入しなけ

ればならない。しかし、クレジット・デフォルト・スワップと同様、プロテクション・バイヤーはクレジット・リンク債を通じて追加的な市場リスクを引き受けない限り、ヘッジされた市場リスク・ポジジョンに加えて特定の市場リスクを算入する必要はない。

(五) 相手方リスク

(a) バンキング勘定

クレジット・デリバティブが原則Ⅰの P&E にしたがって算入される場合には、プロテクション・セラーは当該デリバティブから生ずる相手方リスクをさらに考慮する必要はない。これは、プロテクション・バイヤーの破綻からは、プロテクション・セラーは保証のレベルを超えて損失を被ることはないからである。

他方、クレジット・デリバティブのリスク削減効果がプロテクション・バイヤー側で認識される場合には、プロテクトされるリスク・アセットはプロテクション・セラーのリスク・ウェイトで把握することができる。それを超えて、相手方リスクを考慮する必要はないが、トータル・リターン・スワップにおいてプロテクション・バイヤーが定期的な支払を受ける場合には、リスク・アセットに対するスワップとして、相手方リスクを考慮に入れなければならない。

(b) トレーディング勘定

トータル・リターン・スワップの場合、プロテクション・バイヤーもプロテクション・セラーも相手方の破綻の影響を受ける可能性がある。したがって、両当事者は原則Ⅰの二七条一項四号にしたがって、相手方リスクを考慮しなければならない。

これに対して、クレジット・デフォルト・スワップの場合には、定期的なプレミアムの支払を除けば、プロテクション・セラーはプロテクション・バイヤーの破綻により損失を被ることはない。そこで、プロテクション・バイヤーのみが原則Ⅰの二七条一項四号にしたがって、相手方リスクを考慮しなければならない。

クレジット・リンク債の場合には、プロテクション・セラーがノートを買う段階でその義務を履行しているため、プロテクション・バイヤーは相手方リスクを考慮する必要はないし、プロテクション・セラーは貸付金を特定の市場リスク純金利ポジジョンの下でのロング・ポジジョンとして評価しているため、追加的な相手方リスクを考慮する必要はない。

(六) アドオン (add-ons)

原則Ⅰの一〇条にしたがった値洗い法によって相手方リス

トレーディング勘定におけるクレジット・デリバティブの取扱い

		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	参照資産に対するロング・ポジションと金融的要素に対するショート・ポジション	参照資産に対するショート・ポジション（金融的要素に対するロング・ポジションおよび原則Ⅰの19条3項の要件の下でヘッジ対象商品に対するロング・ポジションと相殺）
	特定の市場リスク（＝個別リスク）	参照資産に対するロング・ポジション	参照資産に対するショート・ポジション（原則Ⅰの19条3項の要件の下でヘッジ対象商品に対するロング・ポジションと相殺）
クレジット・デフォルト・スワップ	一般市場リスク	定期的なプレミアムを支払がある場合には金融的要素をポジションとして認識	定期的なプレミアムの支払がある場合には金融的要素をポジションとして認識
	特定の市場リスク（＝個別リスク）	参照債務者に関連するクレジット・イベントが発生した場合のクレジット・デフォルト支払額とクレジット・デフォルト・スワップの満期によって定まる合成ロング・ポジション	参照債務者に関連するクレジット・イベントが発生した場合のクレジット・デフォルト支払額とクレジット・デフォルト・スワップの満期によって定まる合成ショート・ポジション。ただし、プロテクトされるべきポジションを超える部分に限る
クレジット・リンク債	一般市場リスク	発行者の債券に対するロング・ポジション	自己の債券に対するショート・ポジション
	特定の市場リスク（＝個別リスク）	発行者の借入金に対する合成ロング・ポジションおよび参照債務者に関連するクレジット・イベントが発生した場合のクレジット・デフォルト支払額とノートの満期によって定まる合成ロング・ポジション	参照債務者に関連するクレジット・イベントが発生した場合のクレジット・デフォルト支払額とノートの満期によって定まる合成ショート・ポジション。ただし、プロテクトされるべきポジションを超える部分に限る

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制（下）（弥永）

クは測定されなければならず、表1に定められたアドオンが適用されるが、表には信用リスクについて別個のカテゴリ⁽²⁶⁾は定められていない。

トータル・リターン・スワップの価値の変化は参照資産の価値の変化と同じファクターによって主として決定されると考えられるので、トータル・リターン・スワップについては、そのスワップの原資産に適用されるアドオンのカテゴリが適用される。クレジット・デフォルト・スワップの場合の将来の再構築コストの変化を決定する主要なファクターは参照資産の債務者の財政状態であり、現在設けられているカテゴリの中で、持分価格に関連するリスクが最も近いと考えられるため、持分価格関連取引に適用されるアドオンを、新たな通知があるまではクレジット・デフォルト・スワップに適用すべきものとしている。ただし、参照資産が原則Iの二三条三項二文にいう適格証券であると考えられる場合には、金利関連取引に適用されるアドオンを適用することができるとしている。適格証券とは一定の主体に対する債権あるいは一定の主体が保証した債権を表章する証券およびEC加盟国の規制市場あるいはその他のZone A国の公認証券取引所で取引されている証券、金融機関が連邦銀行監督庁に求めに応じて開示する規準にしたがって十分な流動性を有すると考え、かつ、相手方リスクが一定の主体に対するリスク⁽²⁷⁾・アセット

バンキング勘定	
トータル・リターン・スワップ	リスク軽減効果が認められない場合に、プロテクション・バイヤーの側でのみ考慮する。この場合には参照資産の性質によって適用されるアドオンが決まる。
クレジット・デフォルト・スワップ	考慮しない
クレジット・リンク債	考慮しない
トレーディング勘定	
トータル・リターン・スワップ	参照資産の性質に応じたアドオンによる
クレジット・デフォルト・スワップ	参照資産が適格証券である場合は金利関連取引のアドオン、それ以外の場合は持分価格関連取引のアドオンによる
クレジット・リンク債	考慮しない

原則Iの九条、二七条一項四号にしたがったクレジット・デリバティブに含まれる相手方リスクの取扱い

以下である証券である。

第七章 フランス

一九九七年六月に公表したデイスカッション・ペーパー⁽²⁸⁾それに対するコメントをふまえて、一九九八年四月に、銀行委員会はクレジット・デリバティブの健全性規制上の取扱いについて暫定的な規則を制定し⁽²⁹⁾、二〇〇四年二月一三日に「支払能力の国際的比率の計算方法」⁽³⁰⁾を公表したが、その付属書一五でクレジット・デリバティブ商品の健全性規制上の取扱いが示されている。これは、ヨーロッパ委員会による作業（第四章参照）を反映したものとなっている。

この規則では、クレジット・デリバティブをバンキング勘定とトレーディング勘定とに分ける規準、バンキング勘定の取扱い、トレーディング勘定の取扱いの三つが取り上げられている。なお、クレジット・デリバティブが保証として評価されるためには、プロテクション・セラーが参照主体と間接または直接に関連するものではないことが要件とされる。

(一) トレーディング勘定に分類するための要件

まず、二では、クレジット・デリバティブをトレーディング勘定に含めることができるための要件として、譲渡の目的

(*fins de négociation*) をもって、または、トレーディング勘定の他の要素をヘッジする目的で保有され、かつ流通性があるか (*negociabilité*) ヘッジ手段となる可能性が高いことがあげられている。そして、銀行委員会は、金融機関がクレジット・デリバティブの管理活動に必要な手段と経験を有していないか適切なシステムとコントロールを有しない場合には、クレジット・デリバティブをトレーディング勘定に分類することに反対することがある。

トレーディング勘定に分類するためには、当該商品のトレーディングの戦略が明確に文書化され、かつ経営者 (*organs of direction*) によって承認されていること、とくに限度を定めるシステムおよびその日々のフォロアップを含む手続きが明確に定められていること、以上価格またリスクのモニターを行う内部の部局によって採用され、内部監査または検査によって問題視されていないモデルに従って慎重な日々の値洗いがなされていること、とりわけ評価のプロセスのために用いられる市場の情報と入手可能性の評価を含むポジション、オペレーションの量およびトレーディング・ポジションの程度の活発なモニターがなされていること、トレーディング活動から生ずる全体のリスク管理の枠組みの中の経営者に対する報告がなされること、契約価格またはモデルを参照した値洗いにあたっては流動性が欠如しているリスクを

考慮したものであって、経営者によって承認された方法論により、かつ、*in situ*に従ったモデルによるものであることといふ少なくとも要件をみたさなければならぬ。

ここで、流通性があるとされるためには、譲渡制限条項が存在しただけではなく、その取引がなされる市場における相場で日ごとに値洗いがなされ、その市場の流動性が、とりわけマーケット・メーカーの存在によって、売り手と買い手との指値が常に存在することによって確保されていると考えられること、公認され、独立した評価機構による最近の格付が参照資産の発行者によって発行された証券の一つについてなされていることが要件とされる。そして、参照資産が取引される市場の流動性があることまたはないことはクレジット・デリバティブが取引される市場の流動性があることまたはないことを推定せしめると指摘されている。ヘッジの意図はトレーディング勘定の他のポジションのリスク・ファクターの全部または一部を相殺するクレジット・デリバティブのポジションが存在することに依存する。

同時にクレジット・デリバティブをトレーディング勘定に分類する金融機関には、クレジット・デリバティブ市場または少なくとも当該デリバティブの参照資産が取引される市場についての十分な専門的能力を有していること、および、十分な評価モデルを有し、関連する市場について信頼できる情

報源を有していることが求められている。

他方、バンキング勘定には、*in situ*の下でトレーディング勘定に分類される要件をみたさなかったクレジット・デリバティブが分類される (1)。

(二) バンキング勘定の取扱

① プロテクション・セラー

参照資産に係るリスク・ウェイトにしたがって、クレジット・デリバティブによるエクスポージャーを把握すべきものとされている。資産のバスケットについてのデリバティブについては、証券化取引または一般的に CDO/CBO 取引においてオリジネーターに留保される部分についての取扱いが類推される。*first-to-default* 型の桃については、リスクの加法性の原則に基づいて、バスケットを構成する個々の資産について取り扱われるが、内在するリスクが軽減されること、たとえば、バスケットを構成する異なった資産の間に強い相関関係があることが証明される場合には、リスク軽減効果が ケース・バイ・ケースで認められ、額面の二〇〇%のリスクウェイトの適用の対象となることがある。クレジット・リンク債の取扱も参照債務と発行体のリスクの加法性の原則にしたがう。参照債務が劣後債務 (*credit subordinated bancaire*) の場合にはその額は自己資本の額から控除する (2)。

② プロテクション・バイヤー

ヘッジ対象資産に関する資本賦課を軽減することができるための要件としては、プロテクション・セラーがフランスの信用機関またはそれと同様のコントロールに服する外国の信用機関、銀行、銀行・金融規制委員会の定めた要件を満たしフランスにおいて認可された証券会社、またはヨーロッパ経済地域 (EEA) のいずれかの国において登録され、フランスで業務を行うことができる証券会社であることに加えて、契約条項またはその取引に適用されるマスター・アグリメントの下で支払の無条件性について合理的な疑いがないこと、その法的有効性とりわけ第三者に対しての対抗可能性が保証されていること、信用イベントには、破産 (bankruptcy)、債務不履行 (failure to pay) およびリストラクチャリング (restructuring) が少なくとも含まれていることおよび、プロテクション・バイヤーの側にとって絶対額または相対的な閾値が重要でないことが要件とされる (22)。

クレジット・デリバティブの満期とヘッジ対象の商品の満期とが一致しない場合については、自己資本規制上、以下のような取扱いがなされる (22)。まず、ヘッジ対象資産等の満期までの期間が一年以下の場合には、リスク軽減効果はクレジット・デリバティブの満期間での期間がヘッジ対象商品と少なくとも同じでなければ認められない。他方、ヘッジ

対象資産等の満期までの期間が一年を超え、クレジット・デリバティブの満期までの期間が一年以上である場合には、クレジット・デリバティブの満期までの期間の方が短くとも、プロテクション・バイヤーはセラーにリスクを移転しているものとして取り扱われる。ただし、満期間での期間の食い違いから生ずる将来のリスクを考慮して、ヘッジ対象資産についてのリスクの五〇％に相当する額を追加的に認識しなければならぬ。したがって、対象資産の資本賦課率が一〇〇％で、セラーに対する債権についての率が二〇％の場合は、七〇％の資本賦課ということになる。

「保証」がヘッジ対象の資産と同じ発行者のものであるがヘッジ対象とは異なる参照資産についてなされている場合には、参照資産はプロテクション・バイヤーが支払を受けることができることを確保できる程度まで十分に劣後するものではない。この条件の下で、ヘッジ対象と参照資産が同じ通貨から生じる場合には保証額の一〇％のアドオン、それ以外の場合には二〇％のアドオンを条件にプロテクションによるリスク軽減は認められる。これらのアドオンは、ヘッジ対象と参照資産とがとりわけキャッシュ・フローのパターン (versement de flux) に関して異なる特徴を有することを考慮に入れるためのものである。

資産のバスケットに対するデリバティブの場合には、プロ

テクシヨシヨ・バイヤーはそのバスケットの中の加重リスク額が最も低い資産をヘッジするものとして、取引時点からフアースト・デフォルトまでの間、リスク軽減を認識することができる。

プロテクシヨシヨ・バイヤーがバスケットに新たな債権を含め、あるいはバスケットに含まれる債権を入れ替えることができる権利を有している場合には、そのような権利の行使によつては、ヘッジされているポートフォリオの質を高めることはできず、当初のままにとどまるが、移転したリスクの外部または内部格付けの変更に従つて、事前に変化する(222)。

(三) トレーディング勘定の取扱ひ

① プロテクシヨシヨ・セラー
 クレジット・デリバティブをトレーディング勘定で保有する場合には、プロテクシヨシヨ・セラーにとつては、参照資産に係る一般および特定の市場リスクに対する資本賦課の対象となる(3.1)。

② プロテクシヨシヨ・バイヤー

トレーディング勘定に属する資産については、市場価格の変動リスクが重要であることから、クレジット・デリバティブをトレーディング勘定で保有する場合には、ヘッジ対象資

産と参照資産が同一であり、それらの満期が一致している場合を除き、プロテクシヨシヨ・バイヤーの資本賦課は軽減されないものとされないのが原則である。しかし、部分的なヘッジを認めるかどうかについては、国際的に検討が継続されるとしつ、暫定的に、ポジシヨシヨとそれに対するヘッジの満期が異なる場合、特定市場リスクに対する自己資本の賦課は、最も長い (plus longue) ポジシヨシヨに対して要求するとしている(3.1)。

(四) アドオン

一定のクレジット・デリバティブ取引については、プロテクシヨシヨ・セラーおよびプロテクシヨシヨ・バイヤーは相手方リスクにさらされるため追加的資本賦課の対象となる。

① プロテクシヨシヨ・セラーに適用されるアドオン(トータル・リターン・スワップの場合のみアドオンの適用がある)

適格参照資産の場合	金利関連取引に適用されるアドオン
非適格参照資産の場合	株式関連取引に適用されるアドオン

照合 場 格 参 資 適	金 利 関 連 取 引 に 適 用 さ れ る ア ド オ ン
照合 場 格 参 資 非 適	株 式 関 連 取 引 に 適 用 さ れ る ア ド オ ン

② プロテクション・バイヤーに
適用されるアドオン

適格性は、市場リスクの慎重な監視に関する一九九五年七月二一日銀行および金融規制委員会規則第九五〇二号の規定（七・三項）にしたがって判断される。すなわち、規則第九一〇五号四・二・二条に規定する発行者（リスク・ウェイトが二〇%とされる証券の発行者あるいは保証者）、ヨーロッパ連合加盟国またはその他のヨーロッパ経済領域協定の当事国において免許を受けた投資企業および他の第三国において承認された投資企業、当該発行者により発行される負債証券の一つが規制された市場または第三国において承認された市場に上場されていること、規則に従うべき機関が、その保有する当該発行者の証券について十分な流動性があるとみなしていること（銀行委員会事務局は、これに対し異議を唱えることができ）、規則に従うべき機関が、発行者の破綻リスクが規則第九一〇五号四・二・二条に規定する発行者の当該リスクを超えないとみなしていること（銀行委員会事務局は、これに対し異議を唱えることができる）という三つの条件を満たす

発行者が発行し、または保証する証券であることが要件とされる。ただし、当該発行者により発行される負債証券の一つが規制された市場または第三国において承認された市場に上場されていない場合であっても、発行者の破綻リスクの水準が当該発行者の収益性、（グループに関する場合には連結の水準での）貸借対照表の構造および資金調達表についての分析を作成した少なくとも一つの公認評価機構により評価されている場合（ただし発行者の評価は、その支払能力が注意を喚起し若しくは個別の引当てを必要とさせるものであることまたはその証券の保有が投機的性質を示すものであることを明らかにするようなものであってはならず、発行者が複数の公認格付機構の格付けの対象となつている場合には、当該発行者は、少なくとも二つの投資適格格付けを得た場合に限り、適格であるとみなされる）には、当該発行者は適格であるとみなされる。発行者が規則第九五〇二条付属書第八号に規定するようなその銀行債務がフランス銀行から再融資を認められるものである場合にも、適格であるとみなされる。

(五) 流動性の欠如とモデル

クレジット・デリバティブ、とりわけ標準的ではない商品をトレイディング勘定に分類し、契約価格またはモデル参照による値洗いの対象とする場合には、金融機関は流動性の欠

如によるリスクおよびそれに関連するモデルを考慮に入れるために余裕を確保し、準備金を設定しなければならない。銀行委員会は、商品の流動性および商品の評価のメカニズムの適切性に照らして、余裕および準備金が不十分であると思われる場合には、金融機関に対して余裕または準備金のレベルを引き上げ、または当該商品をバンキング勘定に分類することを勧告することがある (33)。

第八章 オランダ

オランダにおいては、オランダ中央銀行 (Nederlandsche Bank) が銀行監督の権限を有するが、信用システム監督マニユアルが二〇〇二年一月に公表されており、その中110がクレジット・デリバティブについての暫定的ポリシーを定めている。³⁴⁾

この方針書は、トータル・リターン・スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ、クレジット・リンク債、クレジット・スプレッド・プット・オプションおよびこれらのクレジット・デリバティブのバスケット商品のみを対象とするものである (二条)。合成証券化については原則として証券化に関する方針書が適用され、定めがない場合に限り、この方針書が適用される (四条)。

一 トレーディング勘定とバンキング勘定

クレジット・デリバティブをトレーディング勘定に含めるためには、①トレーディング勘定に含めるための一般的規程 (402) をみたすこと、②組織およびコントロールについての規則 (4201 *Regeling Organisatie en Beheersing*) のなかの市場リスクに関する要件をみたすこと、③少なくとも一つの債務がトレーディング勘定 (402) にしたがってトレーディング勘定に含めることができる適格性を有すること、④一つまたは複数の参照資産が指定されている場合には、少なくとも一つがトレーディング勘定 (402) にしたがってトレーディング勘定に含めることができる適格性を有すること、⑤現物の引渡しがなされる場合には、引き渡すことのできる債務の少なくとも一つがトレーディング勘定 (402) にしたがってトレーディング勘定に含めることができる適格性を有することが要件とされている。ただし、オランダ中央銀行の個別の承認を得れば、③から⑤の要件をみたさないものもトレーディング勘定に含めることができる (六条)。

より具体的には、トレーディングの意図、すなわち、現在または将来の価格の相違、マッチングされた主たるブローキングから短期的な利得を得る意図、あるいはトレーディング勘定に含められている他の構成要素をヘッジする目的でリスク・ポジションをとり、あるいは維持することが要求される。

さらに、流動性のある市場が存在し、市場価格を容易にえることができることも要件とされる。すなわち、リスク・ポジシオンについて、日々の市場評価あるいは評価モデルが存在し、市場リスクは体系的に管理され、トレーディング勘定に含めることは金融機関が策定したトレーディングの方針にしたがってなされなければならない。トレーディング勘定のポジションは組織的および管理的に非トレーディング勘定のポジションと分別されなければならない。

トレーディング勘定に含めることができないクレジット・デリバティブは非トレーディング勘定に含められる(七条一項)。

二 非トレーディング勘定に含められたもの

自己資本規制上の扱い

別段の規定がない場合には、想定元本額で記録されるが(九条一項)、クレジット・デリバティブの想定元本額の一〇〇%と参照価格とが異なる場合には、想定元本額をそれにしたがつて調整する(九条二項)。また、クレジット・デリバティブが原資産とは異なる通貨建ての場合には、クレジット・デリバティブの想定元本額はユーロに換算される(八条)。

(一) プロテクション・セラー

プロテクション・セラーは、トータル・リターン・スワップ、クレジット・デフォルト・スワップまたはクレジット・スプレッド・プット・オプションを転換比率一・〇(高リスク)で信用代替保証として取り扱う。参照主体のリスク・ウェイトを乗じることによって、リスク・アセット額を求める(二条一項から三項)。クレジット・リンク債の場合は、参照主体のリスク・ウェイトとプロテクション・バイヤーのリスク・ウェイトのより高い方を乗じて、リスク・アセット額を求める(二条四項)。契約に定められた想定元本額の比例性にその規模が対応する項目は比例的保護を提供するバスケット商品のそれぞれの参照主体ごとに記録しなければならない(二条五項)。*first-asset-to-default* バスケット商品のプロテクション・セラーは、それぞれの参照主体の想定元本額について項目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(二条六項)。*second-asset-to-default* バスケット商品のプロテクション・セラーは、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項目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(二一条七項)⁽³²⁾。二一条に別段の定めがある場合を除き、転換比率は契約の想定元本額に適用される(二一条八項)。二一条に規定されていることを除き、プロテクション・セラーは、クレジット・デリバティブを4011-0324にしたがって原資産に対する信用代替保証として取り扱う(二〇条二項)。

(二) プロテクション・バイヤー

リスクの移転は、二三条に定められている一般のおよび特定の条件が満たされた場合に認識される。すなわち、契約が4011-023に定められている、受けた保証についての条件にしたがっていること⁽³³⁾、原資産(underliggende activum)が債務(obligation)の範囲に含まれ、債務の特徴がこの要件に合致していること、契約において一つまたは複数の参照債務が指定されている場合には、原資産および参照債務のうちの一つが同一であること、同一でない場合には(いわゆる資産ミスマッチ)、債務者/発行者が同一人(同一法人)であり、参照債務は原資産と按分比例の弁済をうけるものか劣後するものであって、法的に強制力のあるクロス・デフォルト条項があること、契約が現物の引渡しを認めるものであるときは、原資産は引き渡すことができる債務の一つと同一であり、引

き渡すことができる債務の特徴はこれに合致すること、契約に定められた信用イベントには債務不履行、倒産およびリスクチャリングを含むこと、契約において金銭による決済が認められている場合には健全な評価手続きが定められ、信用イベント後の価格をえるために二月を超えない一定の期間が定められていること、契約がすべての関連する法域において法的な強制力を有し、それが確かめられている(attach)こと、クレジット・デリバティブにおける猶予期間は少なくとも原資産契約における猶予期間と同じ長さであること、リスクの移転は原資産の契約条項と抵触しないかリスク移転に必要な承諾が得られていること(とりわけ、原資産が貸付金の場合)、信用イベントが発生したかどうかを決定すると考えられる当事者の名称が契約に特定されていること(プロテクション・バイヤーはセラーに信用イベントを通知することができなければならない)、および、原資産がトータル・リターン・スワップによってプロテクトされている場合には、財務管理においてヘッジ会計を適用していること⁽³⁶⁾が要件とされている。なお、組織およびコントロールについての規則にしたがって、プロテクション・バイヤーはリスク移転の実効性の検証を文書化し、それを要求に応じてオランダ中央銀行が見ることができるようにならなければならないとされている。

すべての原資産のプロテクションが認められる場合にのみ
バスケット商品によるプロテクションは認められ(一四条一
項)、クレジット・スプレッド・プット・オプションによる
プロテクションは認められないものとされている(一四条二
項)。これは、クレジット・スプレッド・オプションの場合、
そのプロテクションの程度は、スワップ・レート、参照資産
の市場価格、合意したストライク・スプレッドというよう
な不確定な要素に依存するためである。ただし、金融機関が、
クレジット・スプレッド・プット・オプションが三条に定
められている条件を満たすような信用プロテクションをもた
らすと考える場合には、監督者に連絡することができるもの
とされている。

プロテクションが認められる場合には、プロテクション・
バイヤーの要求自己資本の計算については以下のように扱わ
れる(一五条)。トータル・リターン・スワップを用いる場
合には、原資産はプロテクション・セラーのリスク・ウエイ
トで計測することができる。クレジット・デフォルト・スワ
ップを用いる場合には、プロテクション・セラーのリスク・
ウエイトを用いて、想定元本額、またはより低い場合は、固
定されたペイアウトで原資産は計測することができる。クレ
ジット・リンク債を用いる場合には得た資金の範囲内で、想
定元本額について現金担保のリスク・ウエイト(〇%)で原

資産を計測することができる。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債務の契約の中で定め
られた比例性にしたがって、想定元本額、または、より低い
場合は固定されたペイアウトについて、原資産をプロテクシ
ョン・セラーのリスク・ウエイトで計測することができる。
first-asset-to-default バスケット商品の想定元本額、または、
より低い場合は固定されたペイアウトについて、原資産の一
つ(銀行が選択できる)をプロテクション・セラーのリスク・
ウエイトで計測することができる。ただし、最も少額な債務
の額についてのみリスク・ウエイトの代替が可能である。
second-asset-to-default バスケット商品の想定元本額、または、
より低い場合は固定されたペイアウトについて、原資産の一
つ(銀行が選択できるが、最も高い資本賦課が課される原資
産を除く)をプロテクション・セラーのリスク・ウエイトで
計測することができる。ただし、最も少額な債務の額につい
てのみリスク・ウエイトの代替が可能である。

なお、一六条は重要性の閾値について規定しており、重要
性の閾値は原資産の想定元本額との関連で重要であってはな
らず、重要である場合にはクレジット・デリバティブによる
プロテクションは認められないとする。オランダ中央銀行は、
重要でない重要性の閾値として、原資産の想定元本額より少
額の契約上のデフォルト要件および原資産に対する一回の利

払いまたは原資産の想定元本額の三%より少額の契約上の支払要件を挙げている。

一七条は、いわゆる満期ミスマッチのケースについての規定であり、プロテクションの残存期間が原資産の残存期間よりも短い場合には、プロテクションの残存期間が一年以下であればプロテクションは認められず、原資産のリスク・ウェイトが適用される。他方、プロテクションの残存期間が一年超の場合は部分的にプロテクションが認められ、残存期間が一年になったときに原資産の本来のリスク・ウェイトになるようにリスク・ウェイトが漸増するような算式が定められている。

すなわち、プロテクションの残存期間を t 、原資産の残存期間を T 、プロテクション・セラーのリスク・ウェイトを w_* 、原資産のリスク・ウェイトを w 、適用されるリスク・ウェイトを w_{**} とすると、

プロテクションの残存期間が一年以下の場合には、 $w_{**} = \frac{t}{T}$ 、プロテクションの残存期間が一年超の場合は

$$w_{**} = \frac{\left[\frac{t-1}{T-1} \right] + \left[\frac{t-1}{T-1} \right]}{w_*}$$

となる。なお、ある時点でステップ・アップ型でコール・オプションが付されている場合には、その時点のプロテクション

の満期とみなす。

一四条から一七条に規定されている場合を除き、一三条の要件をみたす場合には、プロテクション・バイヤーはクレジット・デリバティブを、その契約の想定元本額について、四〇——〇二・三に定められたところにしたがってうけた保証として扱うことができる。そのような場合には、原資産のリスク・ウェイトはプロテクション・セラーのリスク・ウェイトに置き換えられる(二二条二項)。プロテクションが認識されない場合には、クレジット・デリバティブは無視され、原資産のリスク・ウェイトが適用される。原資産がない場合にもクレジット・デリバティブは無視される。

三 トレーディング勘定に含められたもの

自己資本規制上の取扱い

二二条は、オランダ中央銀行によりリスク算定目的のために特に承認された自分自身のモデルに基づいてクレジット・デリバティブの市場リスクと個別リスクに対する要求資本額を銀行は定めることができるとしているが、そのような内部モデルが特定の商品に限定されて承認されている場合には、他の商品には標準的手法が適用されるし、承認されたモデルを有しない銀行には標準的手法が適用されるので、一九条から二二条は以下のようにリスクの算定について標準的手法を

定めている。

(一) プロテクション・セラー

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・スワップを用いる場合は、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、*zero*の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・リンク債を用いる場合には、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。

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応じて契約に記載されたポジションが認識される。*first-asset-to-default* 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。

second-asset-to-default 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。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グ・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（一九条）。

(二) プロテクション・バイヤー

プロテクション・バイヤーの市場リスクに対する要求資本額を算定するにあたって、ポジションは以下のように定めら

れる。

トータル・リターン・スワップによって参照債務の一般的市场リスクに対するショート・ポジションとzone A 国の政府債の一般的市场リスクに対するロング・ポジションが生ずる。個別リスクの算定にあたっては参照債務に対するショート・ポジションが生ずる。クレジット・デフォルト・スワップによって一般的市场リスクは生じないが、個別リスクの算定にあたっては参照主体の債務に対する合成ショート・ポジションが生ずる。クレジット・リンク債によって、そのノート自体の一般的市场リスクに対するショート・ポジションが生ずる。また、個別リスクの算定との関連では、参照主体の債務に対する合成ショート・ポジションがもたらされる。

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応じて契約に記載されたポジションが認識される。*first-asset-to-default* バスケット商品のプロテクション・バイヤーは個別リスクを計算するにあたっては、一つの参照主体(金融機関が選択できる)の債務についてショート・ポジションを記録する。*second-asset-to-default* バスケット商品のプロテクション・バイヤーの個別リスクを計算するにあたっては、一つの参照主体(銀行が選択できるが、最も高い資本賦課が課される参照主体を除く)の債務に

ついてショート・ポジションを記録する。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。ステップ・アップ型の商品で、ある時点でコール・オプションがある場合には、その時点がプロテクションの満期とみなされる(二〇条)。

(三) 個別リスクの相殺

個別リスクに対する要求資本額の計算のためのポジションまたは合成ポジションの全部または一部の相殺が認められるのは、以下の場合に限られる。

全部の相殺は、二つのレグの価値がつねに反対方向に動き、同じ範囲で変動する場合である。これは、二つの合成ポジションが同一であるか、参照債務に対するキャッシュ・ポジションがトータル・リターン・スワップでヘッジされている場合またはその逆の場合などである。

八〇%の相殺は、二つのレグの価値がつねに反対方向に動く場合に認められる。これは、ロング・またはショート・のキャッシュ・ポジションがクレジット・デリバティブによってヘッジされ、原資産がその債務の一つと同一であり、かつ、そのキャッシュ・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・リンク債と満期および通貨の点で完全に一致している場合である。クレジット・デリバティブの主要な特徴（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クレジット・デリバティブの価格変動を大きく乖離させるようなものであってはならない。One leg treatment（二つのレグのうち一つを無視するもの）は、相殺が認められる要件のいずれかを満たしている場合にのみ認められるが、キャッシュ・ポジションとデリバティブとの間の満期または通貨のミスマッチがあっても認められる。これらのルールがバスケット中のすべての参照主体について満たされる場合には、バスケット商品も相殺できる。これら以外の場合には、すべて、ポジションはオープン・ポジションとして扱われ、それぞれのポジションは別々に自己資本要求の対象となる（二一条）。

(四) クレジット・スプレッド・プット・オプション

クレジット・スプレッド・プット・オプションの自己資本規制上の扱いは、四〇三一（オプションのポジション）あるいはオランダ中央銀行の承認を得た自分自身のモデルにしたがって決定されると定められている（二三条）。

(五) 相手方リスク

相手方リスクは、四〇一一〇三・三・二の規定にしたがって、値洗い方式で算定されるが、以下のアドオンが適用される（二四条）。

① トータル・リターン・スワップのプロテクション・セラーに適用されるアドオン

参照 資格 資産の場合	5%
参照 非資格 資産の場合	10%

② プロテクション・バイヤーに適用されるアドオン

参照場合 適格資産	トータル・リターン・スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ・オプション・クレジット・デフォルト・スワップについて5%
参照場合 非適格資産	トータル・リターン・スワップまたはクレジット・デフォルト・スワップについて10%

バスケット商品にも同じアドオンが適用される。債務に適格資産と非適格資産とが含まれる場合には非適格資産についてのアドオンが適用される。

第九章 その他のヨーロッパ諸国

一 イタリア

イタリアでは、イタリア中央銀行 (Banca d'Italia) が銀行監督の責任を担っており、二〇〇〇年に「クレジット・デリ

バティブ契約 (Contratti derivati su crediti)」を公表している。⁽²²⁾ まず、売買目的で保有する意図を有している場合には、クレジット・デリバティブはトレーディング勘定に含めるべきものとされている。そして、いったんトレーディング勘定に分類されたクレジット・デリバティブはバンキング勘定に再分類すべきではないとされている (p.23)。

(一) バンキング勘定

プロテクション・バイヤーは、原資産のリスク・ウエイトに代えて、クレジット・デリバティブの相手方のリスク・ウエイトを用いることができる。清算価値が契約で定められている場合、すなわち支払額が固定されている場合を除き、クレジット・デリバティブの想定元本額全体について適用される。トータル・リターン・スワップに関しては、金利スワップの場合と同様、プロテクション・セラーに対するエクスポージャーを認識しなければならない。バスケット商品であるデリバティブ契約の場合は、銀行がヘッジ対象を選択することができる。

資産ミスマッチがある場合のプロテクション・セラーに対するリスクの移転は、参照債務と原資産が同じ参照主体に対するものであること、参照債務が原資産より優先的に弁済されるものでないこと (ただし、固定額の支払がなされるクレ

ジット・デフォルト商品の場合には要件とされない)、および参照債務についてクロス・デフォルト条項が設けられていることを要件として認められる。

満期ミスマッチの場合のリスクの移転に関しては、デリバティブの残存期間が一年以下である場合には、信用イベントにそれぞれの弁済金との関連での債務不履行が定められていることを条件として、原則として、そのデリバティブの存続期間内に期限が到来する原資産の弁済金についてのみ保証とみなされる。クレジットのデリバティブの残存期間が一年超の場合には、原資産の信用リスクはプロテクション・セラーによって保証されているものとみなされる。ただし、将来リスクに対応するものとして、便宜上、原資産の額に対して二〇%のアドオンを適用する(A11)。

監督上の報告および財務諸表との関連では、プロテクション・バイヤーは、原資産を個人保証によって保証されている信用供与に含める。バスケット型のデリバティブ契約の場合には、必要自己資本の計算上、銀行が選択したものが保証されているものとみなされる。クレジット・デリバティブについて支払ったプレミアムは支払手数料に含める。トータル・リターン・スワップについては、金利スワップについて定められているルールに従って、含まれている金利スワップに関する報告を行うことが必要である。

クレジット・デリバティブについてのオペレーションに於いて適切な情報を公衆に提供するために、貸借対照表の注記として、表を作成し、主要な相手方のカテゴリ（銀行、金融会社など）を示さなければならない。また、経営者のクレジット・デリバティブのオペレーションに対する事業上の戦略を示さなければならない(A13)。

プロテクション・セラーは、参照主体に対するオフ・バランス項目をリスクとして認識する。リスクへのエクスポージャーの大きさは、清算価値が契約で定められている場合、すなわち支払額が固定されている場合を除き、クレジット・デリバティブの想定元本総額である。

トータル・リターン・スワップについては、金利スワップ（金利関連契約に対するアドオンが適用）とクレジット・デリバティブ（便宜的に金利関連または株式関連取引に対するアドオンを適用）に対応する、プロテクション・バイヤーに対する信用リスクを認識しなければならない。同様に、クレジット・スプレッド・スワップについてもクレジット・デリバティブを構成するトータル・リターン・スワップ部分について定められたアドオンを適用して、プロテクション・バイヤーに対するリスクを認識しなければならない。クレジット・リンク債の参照債務に対しては、参照主体に適用されるリスク・ウェイトとノートの発行者(SPV)またはプロテクション

ン・バイヤー)に適用されるリスク・ウェイトのより大きい方を適用しなければならない。

バスケット型のデリバティブ契約の場合は、最も大きなリスク・ウェイトを有し、契約において最も大きな決済金額を有する参照主体に対するリスク・ウェイトを適用しなければならない(A.2.1)。

監督上の報告との関連では、プロテクション・セラーは、項目一六〇九「その他の負債とリスク」に参照主体に対するエクスポージャーを想定元本価値で、項目一五九九「デリバティブ契約」にトータル・リターン・スワップおよびクレジット・スプレッド・スワップとの関連でプロテクション・バイヤーに対するエクスポージャーを必要自己資本算定のためのリスク・ウェイトで算定した額で記載しなければならない。連結ベースの報告では、参照主体に対するエクスポージャー(想定元本額)はサブ項目三三三・一〇・一八に記載しなければならない。クレジット・デリバティブについて受け取ったプレミアラムは受取手数料として扱う。トータル・リターン・スワップについては組み込まれている金利スワップについて、金利スワップについて定められているルールに従って、報告しなければならない(A.2.3)。

(二) トレーディング勘定

一般的には、資産ミスマッチも満期ミスマッチもなければ、監督ガイドライン (Title IV, Chapter 3, First Part) に定める一般的なルールにしたがって、トレーディング勘定に分類されるクレジット・デリバティブ契約は参照債務と原資産との相殺をもたらずものとして扱われる。しかし、満期ミスマッチのみがある場合には、個別リスクの算定にあたっては、原資産のみを考慮し参照債務を考慮する必要はない。

プロテクション・バイヤーの場合、ポジションの個別リスクの算定にあたり、参照資産に対するショート・ポジションを認識しなければならない。一般リスクの算定にあたっては、トータル・リターン・スワップに組み込まれている金利スワップを含めなければならない。バスケット型のデリバティブ契約の場合、銀行が参照債務を選択することができる(B.1.1)。プロテクション・セラーに対する相手方リスクを、便宜上、金利関連取引または株式関連取引についてのアドオンを用いて算定しなければならない。トータル・リターン・スワップの場合には、金利スワップの相手方リスクも金利関連取引についてのアドオンを用いて考慮に入れなければならない(B.1.2)。

監督上の報告においては、クレジット・デリバティブに関連する相手方リスクは項目一五九九「デリバティブ契約」に

記載する。クレジット・デリバティブについての支払プレミアムはオプション料(サブ項目一二二七・五〇、連結ベースの報告ではサブ項目三二一四五・一八)に含める。トータル・リターン・スワップに関しては、金利スワップに関するルールにしたがって、組み込まれた金利スワップについても報告しなければならぬ(B14)。

計書類においては、バンキング勘定の場合に関するA13と同様、経営との関連について、注記をし、トータル・リターン・スワップに組み込まれている金利スワップの取扱を記載する。クレジット・デリバティブについての支払プレミアムはオプション料(貸借対照表の資産の部の項目一三〇または一五〇)に含める。

他方、プロテクション・セラーの場合、ポジションの個別リスクの算定にあたり、参照資産に対するロング・ポジションを認識しなければならない。バスケット型のデリバティブ契約の場合、最も大きなリスク・ウェイトを有し、契約において最も大きな決済金額を有する参照主体を考慮しなければならない。クレジット・リンク債の参照債務については、参照主体に適用されるリスク・ウェイトとノートの発行者(SPVまたはプロテクション・バイヤー)に適用されるリスク・ウェイトのより大きい方を適用しなければならない。一般リスクについては、トータル・リターン・スワップに組

み込まれた金利スワップおよびクレジット・リンク債に関するポートフォリオ中の証券を考慮に入れなければならない(B2.1)。

トータル・リターン・スワップについては、プロテクション・バイヤーに対する相手方リスクを金利スワップ(金利関連取引に適用されるアドオン)とクレジット・デリバティブ(金利関連取引または株式関連取引に適用されるアドオン)に関して算定しなければならない。同様に、クレジット・スプレッド・スワップの相手方リスクも、クレジット・デリバティブに組み込まれたトータル・リターン・スワップの要素に関して定められたアドオンを用いて、算定しなければならない(B2.2)。

監督上の報告と財務諸表においては、バンキング勘定に関するA23およびA24が基本的には妥当するが、クレジット・デリバティブに関して受け取ったプレミアムはオプション料に含める(貸借対照表の負債側の項目五〇、監督上の報告ではサブ項目一九二一・七〇、連結ベースの報告ではサブ項目三二二三〇・一〇)。

第一〇章 カナダ

金融機関監督局 (Office of the Superintendent of Financial In-

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制(下)(弥水)

situations) が、「ガイドライン A—資本の十分性の要求—第 1 部および第二部」に対する附属書として、「クレジット・デリバティブ—資本上の取扱い」(二〇〇一年四月)³⁰⁾を公表している。この附属書では、トータル・リターン・スワップ、クレジット・デフォルト商品およびクレジット・リンク債についてのみ資本要求の軽減のための適格性を認めていない。

この附属書の 30 では、リスクの移転についての一般的な規準を定めており、信用リスクの移転が資本規制上認識されるかどうかの主要な二つの規準として、そのリスク移転の実効性と移転の永続性 (permanence) とを挙げ、実効的なリスク移転を達成するために、クレジット・デリバティブは、金融機関の貸借対照表において保有されている資産をデフォルトがあつた場合の価値の損傷または信用損失から保護するものであり、かつ、明示的、撤回不能、無条件かつ法的に強行可能でなければならないとされている。また、信用リスクの移転が永続性において健全なレベルに達するために、クレジット・デリバティブは、ヘッジ効果が認められる最低限の期間を有し、かつ、満期 mismatches から生ずるヘッジされていない将来の信用リスクに対する資本賦課の対象となるものでなければならぬとされている。

(一) バンキング勘定

① プロテクション・セラー

クレジット・デリバティブによって、信用プロテクションを提供する金融機関は参照資産の信用リスクにさらされるので、そのエクスポージャーは、それが参照資産についての保証または直接信用代替であるかのように扱われなければならない。したがって、保証についての取扱いが、スワップ契約 (主としてトータル・リターン・スワップ) の価値の増額・減額に対する定期的支払いを含むクレジット・デリバティブを除き、すべてのクレジット・デリバティブに適用される。

② プロテクション・バイヤー

リスクの移転が実効的であり、十分なレベルの永続性を実現できる場合には、クレジット・デリバティブによって、信用プロテクションを受ける金融機関は、原則として、原資産のリスク・ウェイトからプロテクション・セラーのリスク・ウェイトまでリスク・ウェイトを引き下げることができる。プロテクション・バイヤーに対する現金担保 (cash deposit) または適格担保の提供により資金拠出済 (funded) なクレジット・デリバティブ (通常はクレジット・リンク債) については、対応する原資産のリスク・ウェイトはその担保またはプロテクション・セラーのリスク・ウェイトまで引き下げら

れる。現金担保が含まれる場合には、その現金はガイドラインA—資本の十分性の要求—第一部(二〇〇一年一月)に定める担保にあたり、〇%のリスク・ウェイトの対象となる。

現金担保は、通貨の預託または貸付金融機関によって発行され貸付金融機関に預託された預金証書に限定される。そして、エクスポージャーが現金によって担保されるのは、その現金が、その現金はエクスポージャーの存続期間または残存期間にわたって引き出すことができず、かつ、借主/顧客との貸付等契約の条項にしたがい借主/顧客によってそのエクスポージャーが弁済されなかったときはそのかぎりにおいて、その現金をエクスポージャーを弁済するために報告金融機関は用いることができ、その担保をエクスポージャーを弁済するために用いることを妨げる法的障害がないという明示的な条件にしたがって報告金融機関によって預金者/顧客の計算で保有される場合に限られる(ページ二二および二一)。

(二) 信用イベント

自己資本規制上、要求資本削減効果が認められるためには、契約において、信用イベントとして、少なくともも特定された資産の条件にしたがって弁済期が到来した額の弁済がなされなかったこと、利率の引き下げ、支払うべきまたは発生した利息の減免、債務の劣後をもたらす債務の順位の変更、弁済

拒絶、破産または債権者からの保護の申立て、行き詰まりによるリストラクチャリング、クロス・デフォルトまたはクロス・アクセラレーションを含まなければならない。

クレジット・デリバティブの条件が信用リスクの移転の度合いを制限するように信用イベントを定めている場合、たとえば、信用イベントを制限的に定義している場合やプロテクション・セラーが支払い義務を負う前に高い割合の損失が生じていることを要求する重要性の閾値が定められている場合には、リスク移転の度合いが著しく限定されているので、そのような商品はプロテクション・バイヤーによる保証としての取扱いには不適合であり、プロテクション・バイヤーは原資産に対する資本を保有しなければならないことになる。

(三) リスクの留保

プロテクション・セラーがその契約を決済する前に何らかの損失を吸収しまたは原資産を減価することがプロテクション・バイヤーに要求されている場合には、プロテクション・バイヤーはクレジット・デリバティブ取引においてリスクを留保する。また、損失額の閾値によってプロテクションの額が削減される場合にもリスクが留保される。このような場合にはプロテクション・バイヤーである金融機関は、その留保リスク額を資本から控除しなければならない。この控除は、

資産の証券化およびシンセティック証券化取引に適用されるものと同一である。

(四) 資産ミスマッチ

資産ミスマッチがあつても、プロテクション・セラーである金融機関は、参照資産のリスク・ウェイトに基づいて、この保証に対する資本を保有しなければならない。

原資産とクレジット・デリバティブの参照資産とが異なる場合にも、プロテクション・バイヤーは、原資産と参照資産とのいずれもが同一の法的主体の債務であること、参照資産は、倒産の場合に原資産と同順位か劣後する優先順位を有するものであること、および、原資産も参照資産も相互にクロス・デフォルトおよびクロス・アクセラレーションに服することの三つの条件がみたされる場合には、資本規制上、原資産が保証されているものとみなすことができる。なお、参照資産が原資産と異なる場合には、プロテクション・バイヤーが適用すべきリスク・ウェイトはそれぞれの資産のリスク・ウェイトのより高い方とされる。

(五) プロテクション・セラーの適格性

クレジット・デリバティブの提供者の無担保シニア債務の格付けがA格相当未満である場合には、プロテクション・バ

イヤーは原資産が保証されているものと取り扱うことができ
ない。この条件は、「ガイドラインA—資本の十分性の要求

第二部 市場リスク」の下での負債証券についての適格カ
テゴリーと同じ基礎に基づいて適用される。すなわち、適格
負債証券には、ガイドラインAの第一部のセクション6で
二〇%のリスク・ウェイトが適用されるものとされているカ
ナダの公的部門を含むOECD諸国の公的部門により発行さ
れまたは完全に保証されているもの、多国間開発銀行によつ
て発行されまたは完全に担保されているもの、その商品が発
行機関の資本とはされないものであるときはカナダの預金受
入機関またはOECD諸国の銀行によつて発行されまたは完
全に保証されているもの、ベルギー、カナダ、フランス、ド
イツ、イタリヤ、日本、ルクセンブルク、オランダ、スウェー
デン、スイス、連合王国およびアメリカの規制対象証券会社
によつて発行されているもの、少なくとも二つの国際的に認
められた信用格付け機関から投資適格格付を得ているか、カ
ナダにおいて認められている格付け機関から投資適格格付け
を得ており他の格付機関によつて非投資適格格付が出されて
いないものが該当する(ガイドラインA—資本の十分性の要
求 第二部 市場リスク(一九九七年一月) ページ114)
および114)。

(六) first-asset-to-default 型バスケット商品

プロテクション・セラーである金融機関は、バスケット中で最も高いリスク・ウェイトの資産に信用エクスポージャーの契約上の名目額（最も高い支払額）を割当て、それを見合った資本を保有しなければならない。

プロテクション・バイヤーである金融機関は、リスク加重後の額がクレジット・デリバティブの名目金額以下である場合には、バスケット中最も低いリスク加重後の額が付されている資産が保証されているものとみなすことができる。

(七) 満期ミスマッチ

クレジット・デリバティブにコール・オプションまたはスワップ・アップ条項が含まれている場合には、コール・オプション行使可能日またはスワップ・アップ日のいずれか早い日までの残存期間がクレジット・デリバティブの残存期間とみなされる。原資産の実効残存期間は債務者が債務を履行すると予定されている日までの可能性のある最も長い残存期間である。

クレジット・デリバティブの残存期間が原資産の実効残存期間より短い場合には、クレジット・デリバティブの残存期間の長さによってプロテクションの認識は左右される。満期ミスマッチがない場合には、クレジット・デリバティブによ

るプロテクションは原資産に対するリスク・ウェイトを軽減することになる。

満期ミスマッチがある場合に、クレジット・デリバティブの残存期間が一年未満のときは、資本の削減は認められない。残存期間が一年以上の場合は、プロテクション・バイヤーは、プロテクション・セラーのリスク・ウェイトを用いて算定した額と原資産のリスク・ウェイトを用いて算定した額との加重平均としてそのポジションのリスク加重後の額を算定することができる。クレジット・デリバティブの名目額と原資産の名目額と同じ場合に、満期ミスマッチがある場合には、調整後リスク・ウェイトは「*」をミスマッチのポジションのリスク・ウェイト、「」を補完されていないポジションのリスク・ウェイト、「*」を満期ミスマッチがなく補完されていたとしたら適用されるリスク・ウェイト、「」をクレジット・デリバティブの残存期間、「」を原資産の実効残存期間（「」）とすると、

「が一年未満の場合は、 $\frac{L}{L} \frac{L}{L}$ 」

一年未満の場合には $\frac{L}{L} \frac{L}{L} \frac{L}{L}$

とあらわされる。

	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	参照資産のリスク・ウェイトにしたがって資本保有	プロテクション・セラーのリスク・ウェイトまで削減(満期ミスマッチに対してはアドオン)
クレジット・デフォルト・スワップ	参照資産のリスク・ウェイトにしたがって資本保有	プロテクション・セラーのリスク・ウェイトまで削減(満期ミスマッチに対してはアドオン)
クレジット・リンク債	参照資産のリスク・ウェイトまたは債務者のリスク・ウェイトにしたがって(拠出額を上限として)資本保有	受取った金銭は、適格担保であれば、リスク・ウェイトはゼロ(満期ミスマッチに対してはアドオン)

(八) トレーディング勘定

トレーディング勘定で保有するすべてのクレジット・デリバティブは相手方信用リスク資本要求の対象となる。また、多くのクレジット・デリバティブは、参照資産に係る一般市

場リスクおよび個別リスクについての資本要求の対象となる。クレジット・デリバティブに関連する個別リスクは参照資産に対するキャッシュ・ポジションに関連する個別リスクと等価である。

トレーディング勘定の市場リスクに対する資本要求を金融機関は標準的アプローチまたは承認されたモデルを用いて算定することができるが、市場リスクに対する資本要求は正確な評価と実効的な取引可能性を前提としており、銀行の貸付金や貸付金を基礎とするクレジット・デリバティブにはこの仮定が当てはまらないと指摘されている。そこで、金融機関が貸付金や貸付金を基礎とするクレジット・デリバティブをトレーディング勘定に含めることを正当化することができるユニークな状況があると考えるときは、まえもって、OSFIにとりわけトレーディング活動の性質、日々その商品を構成に評価する能力、適切な時間軸にわたる価格変動の履歴の入手可能性を示す詳細な正当化の根拠を示さなければならぬとする。そして、そのような商品が、資本規制上、トレーディング勘定に含められた場合には、OSFIは、提供された正当化の根拠のレビューに基づいて、価格の決定または流動性が追加的なリスクをもたらす場合には、その金融機関のこの活動に対する資本要求を引き上げることができる。

(九) 相手方の信用リスク

「ガイドラインA―資本の十分性の要求第一部」は、カレント・エクスポージャー法 (current exposure method)⁽⁴¹⁾を用いて相手方リスクに対するチャージを算定しなければならぬものとする。すなわち、相手方信用リスクに対するチャージは、デリバティブの再構築コスト(値洗い価値。正の場合に限る)とデリバティブの想定元本額にアドオンを乗じて得られる、将来の潜在的信用エクスポージャー(アドオンはデリバティブ取引のタイプと残存期間に依存する)とを加えることによって算定することを要求する(ページ31)。

相手方の信用リスクに対する将来の潜在的エクスポージャーの算定に用いるアドオンはその参照資産が「ガイドラインA―資本の十分性の要求第二部市場リスク」のページ27にいう適格資産に該当するかどうかによる。適格参照資産の場合には、株式関連取引のアドオンが適切な残存期間について適用される。非適格参照資産については、相手方が高い品質の適格担保(ガイドラインA―資本の十分性の要求第一部(二〇〇一年一月) ページ51)に定義されている〇%のリスク・ウェイトが適用される担保⁽⁴³⁾を提供している場合には、株式関連取引のアドオンを適用し、それ以外の場合はコモディティ関連取引のアドオンが適用される。

「ガイドラインA―資本の十分性の要求第一部」ページ4

はアドオンを以下のように定めている。

契約の区分	残存期間の区分	掛目 ⁽⁴⁴⁾
外国為替関連契約 ⁽⁴⁵⁾	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 ⁽⁴⁶⁾	1年以内	0.0%
	1年超5年以内 ⁽⁴⁷⁾	0.5%
	5年超	1.5%
株式関連契約 ⁽⁴⁸⁾	1年以内	6.0%
	1年超5年以内	8.0%
	5年超	10.0%
貴金属関連契約 ⁽⁴⁹⁾	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契約 ⁽⁵⁰⁾	1年以内	10.0%
	1年超5年以内	12.0%
	5年超	15.0%

トータル・リターン・スワップについては、両当事者とも相手方信用リスクに対するチャージを記録しなければならない。クレジット・デフォルト・スワップについては店頭オプション取引と同様に決定され、プロテクション・バイヤーはプロテクション・セラーに対する相手方信用リスクに対するチャージを記録しなければならない。プロテクション・セラーは、クレジット・デリバティブに関連して将来にプレミアムまたは利息の支払いがなされる場合を除き、プロテクション・バイヤーに対する相手方信用リスクについてのチャージを記録する必要はないが、参照資産に対するエクスポージャーは記録しなければならない。クレジット・リンク債については相手方信用リスクについてのチャージは不要である。

トータル・リターン・スワップは、一つの取引の二つのレグとして表される。第一のレグは、参照資産に対する想定ポジションであり、これに対しては一般市場リスクおよび個別リスクについてのチャージが適用される。第二のレグは、スワップの下での金利の支払いを表しており、適当な固定または変動利付のOCC政府債に対する想定ポジションとして表される。クレジット・デフォルト・スワップまたはクレジット・デフォルト商品は参照資産に対する想定ポジションとして示されるが、一般市場リスクポジションは存在しないので、個別リスクについてのチャージの対象となる。もし、定

標準的アプローチ

		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	参照資産に対するロングまたはショートのパポジションおよび想定債券に対するショートまたはロング・ポジション (契約の金利レグ)	
	個別リスク	参照資産に対するロング・ポジションを認識する参照資産に対するショート・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	通常は市場変動からのリスクはない	
	個別リスク	参照資産に対するロング・ポジションを認識する	参照資産に対するショート・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	ノートに対するロング・ポジション	市場変動からのリスクはない
	個別リスク	参照資産に対するロング・ポジションおよびノートの発行者に対するロング・ポジション	参照資産に対するショート・ポジションを認識する

期的なプレミアムまたは利息の支払いが要求される場合には、それらのキャッシュ・フローは適当な固定または変動利付のOECD政府債に対する想定ポジションとして表される。クレジット・リンク債はクレジット・デフォルト商品が組み込まれたノート自体に対するポジションとして表される。クレジット・リンク債は、発行者の個別リスクとノートのクーポンまたは利率にしたがつた一般市場リスクを有する。組み込まれたクレジット・デフォルト商品は、参照資産の個別リスクに対する想定ポジションをもちあす。

ほとんどすべてのクレジット・デリバティブでは、参照資産について個別リスクが生ずるが、プロテクション・セラーが金銭または担保をプロテクション・バイヤーに渡す、ある種のクレジット・リンク債商品その他の商品では、ノートの発行者に対して担保の額についてロングの個別リスクポジションが生ずる。

個別リスクに対する資本賦課は、トレーディング勘定に含まれるデリバティブのポジションの絶対値にそれぞれのリスク・ファクター（ガイドラインA—資本の十分性の要求第二部 市場リスク（一九九七年一月））を乗じて算定される。

（二〇） バasket商品

クレジット・デリバティブとして取り扱われるためには、

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制（下）

一つのBasket取引に含まれるエクスポージャーの数は合理的な数に限定されなければならない。エクスポージャーの数が著しい場合には、その取引はシンセティック証券化として取り扱われ、追加的ルールの適用を受ける。

Basketトータル・リターン・スワップについては、金融機関は、すべての参照資産についてロングまたはショートポジションをそのスワップの基礎にある相対的割合にしたがつて記録しなければならない。このアブローチは、Basketの中の資産の割合にしたがつて、スワップ当事者間で資産に対するリターンが交換される場合に適用される。そうでない場合には、ロングおよびショートポジションは、資産のリターンを反映するように変更しなければならない。

first-asset-to-default 型商品として仕組まれたBasket取引のプロテクション・バイヤーはBasket中の一つの参照資産に対するショート・ポジションを記録しなければならない。ある資産が最も高いリスク・ウェイトが付されているか、最も大きなリスクを反映するものであるかぎり、Basket中のその資産をこの目的のために金融機関は選択することができる。

first-asset-to-default 型商品として仕組まれたBasket取引のプロテクション・セラーはBasket中のそれぞれの資産についてロング・ポジションを記録しなければならない。

これは、どの資産がデフォルトするかに関する知識がないからである。このタイプの商品についての資本賦課の合計は全想定元本額に対する資本からの控除額と同額を上限とする。

バスケット取引または参照債務者が複数のノートが格付けされており、ガイドライン A—資本の充分性の要求第二部市場リスクの下で「適格」負債証券（ページ 21-3 および 21-4）として承認されるのであれば、プロテクション・セラーはノートの発行者の個別リスクについて一つのロングの個別リスクポジションを参照資産に対する個別リスクのポジションとして記録することができる。

(一一) ネットインク

個別リスクのカテゴリ内におけるポジションのネットインクは、相殺的ポジションまたはマッチしたポジションの条件の下で認められる。

ここで、マッチしたポジションとは、同じ資産を参照資産とし、同じ残存期間を有する同じクレジット・デリバティブ・ストラクチャーに対するロングとショートとのポジションを含む。相殺的ポジション (offsetting position) とは、倒産において同じ優先順位を有する同じ債務者の参照資産に対するロングおよびショートとのポジションを含む。ロング・ポジションとショート・ポジションの残存期間のみがマッチしたポジ

ションと異なる場合や一つのレグがトータル・リターン・スワップでもう一つのレグがデフォルト商品であることのみがマッチしたポジションと異なる場合には相殺的ポジションが認められる。マッチしたポジションでも相殺的ポジションでないポジションをオープン・ポジションという。

クレジット・デフォルト商品またはクレジット・リンク債が参照資産よりも短い残存期間しか有しない場合には、ロングおよびショートとの個別リスクポジション間の相殺は認められるが、参照資産の個別リスクに対する将来のポジションを記録しなければならない。その結果、参照資産に対するより長い残存期間を有するポジションに対する一つの個別リスク・チャージが課される。

クレジット・デリバティブの一般市場リスクは現金市場負債証券と同じ方法で算定される。その結果、一般市場リスクに対するチャージの組合せは個別リスクに関する組合せより限定される (ガイドライン A—資本の充分性の要求第二部市

フレーム	相手方信用リスク	一般市場リスク	個別リスク
オープン・ポジション	あり	あり	あり
マッチしたポジション	あり	なし	なし
相殺的ポジション	あり	あり (軽減)	あり (軽減)

場リスク参照)。

多くのクレジット・デフォルト商品については、市場の変動に対するリスク・エクスポージャーがないので、プロテクション・セラーの側でもプロテクション・バイヤーの側でも一般市場リスクは発生しない。しかし、トータル・リターン・スワップは参照資産に対するロングまたはショートポジション・ポジションならびに契約の金利関連レグを表す想定債券に対するショートまたはロングのポジションをもたらず。これらのポジションは、その商品の価格感応性を近似する標準化されたリスク・ウェイトを用いて、マチュリティ・ラダーに組み込まなければならない。クレジット・リンク債はノート自体に対するロング・ポジションをもたらずが、そのポジションはプロテクション・セラーにのみ適用される。

(二二) モデルを用いたアプローチ

モデルがOSMの要求事項に合致し、そのタイプの商品について承認を受けている場合には、金融機関は要求される資本の額を決定するためにモデルを用いることができる。これらの内部モデルは、日々のヴァリユー・アット・リスクの測定値をトレーディング勘定に属するポジションに適用する。

第二章 オーストラリア

一 トレーディング勘定への分類規準

APS113のパラグラフ九では、トレーディング勘定を運営しようとする金融機関はオーストラリア健全性規制序とどの活動がトレーディングを構成し、その結果、トレーディング勘定に属するかを特定したトレーディング勘定方針書について合意しなければならないとし、バンキング勘定はトレーディング勘定に含まれないすべてのビジネスを補充しなければならぬと定める。そして、トレーディング勘定とバンキング勘定との間で取引が不適切に差し換えられないように取り決めがなされなければならないとされている。APS113をうけて、AGN113.1「トレーディング勘定とトレーディング勘定に関する方針書」(二〇〇〇年九月)は、金融機関は、デリバティブ商品その他のオフバランス・シート商品であって、①短期の再売却のために保有しているもの、②購入価格と売却価格の間の実際または予想される差異または他の価格または利子率の変動から短期において利益を得る意図で金融機関が取得したもの、③ブローキングおよびマーケット・メーカーから生じたもの、④トレーディング勘定の他の構成要素をヘッジするために取得したものいづれかにあたるものはトレーディング勘定に含めなければならないとしている(パラ

グラフ二)。ある取引が金融機関のトレーディング勘定に含まれるかどうかは、その取引がなされた意図に依存するが、それらが内部リスク管理過程の一貫として日々に通洗いされているか、ポジションをとる者が一定のあらかじめ定められた限度額の範囲で取引をするかどうかについて自律性を有しているか、そのポジションがその金融機関が一貫してトレーディング勘定を構成するものに対して適用している他の規準をみたす場合には、ポジションはトレーディングの意図を持って保有されていると考えることができると思われる(パラグラフ二)。

なお、AGN124では、バンキング勘定のエクスポージャーをヘッジするためのものを除き、すべてのトータル・リターン・スワップはトレーディング勘定に含まれるべきものとされている(脚注二、パラグラフ二四)。また、オープン・ショートのポジションは、原則として、トレーディング勘定に含まれるべきであるとされている(パラグラフ八)。

二 バンキング勘定

オーストラリア健全性規制庁 (Australian Prudential Regulation Authority) 「健全性基準——二一—資本の十分性・信用リスク (APS112)」(二〇〇〇年九月)⁵¹ に対するガイダンス・ノートと「AGN124」バンキング勘定に含まれるクレ

ジット・デリバティブの取扱い」(二〇〇三年九月) が公表されている。

このガイダンス・ノートでは、クレジット・デフォルト・スワップ、トータル・リターン・スワップ、クレジット・リンク債および *first-cash-to-default* バスケット商品が取り扱われており、より複雑なクレジット・デリバティブまたは標準化されていない特徴を有するストラクチャーのクレジット・デリバティブの取引を行っている金融機関は、そのような商品の適切な資本規制上の取扱いを討議するためにオーストラリア健全性規制庁に連絡をとるべきものとされている(パラグラフ五)。また、特定の金融機関が顕著な (significant) クレジット・デリバティブ活動を行っており、その結果、大きな信用供与および集中が潜在的な問題となっているとオーストラリア健全性規制庁が考えた場合には、オーストラリア健全性規制庁は本ガイダンス・ノートに示された取扱いとは異なる資本規制上の取扱いによることを当該金融機関に求めることがあるとする(パラグラフ六)。

資本規制上、金融機関は、原資産の信用リスクがプロテクション・セラーに移転されたことが明確になるように信用イベントの範囲が定められている場合のみ購入したプロテクションを有するものとみなされる(パラグラフ二三)。クレジット・デリバティブ契約に定められた信用イベントが制限的

であると、そのクレジット・デリバティブによるヘッジは十分にリスクを移転することができないことがありうる（パラグラフ一三）。そこで、二〇〇〇年九月に公表された段階では、オーストラリア健全性規制庁は、信用リスクの移転には、少なくとも、信用イベント契約の条項の下で、バンククラブトシー、期限の利益喪失、デフォルト、債務不履行を信用イベントとして定めることを要求するものとされていたが、二〇〇三年九月の改正により、オーストラリア健全性規制庁は金融機関が、「取引ごとに信用リスクの移転を評価することを期待する。少なくとも、信用リスクの移転にはクレジット・デリバティブ契約の条項の下でバンククラブトシーおよび債務不履行を信用イベントとして特定することが求められると考えられる」（脚注三三）と緩和された。

金融機関がクレジット・デリバティブを用いたプロテクションを売却した場合には、その金融機関は特定された信用イベントの範囲にかかわらず、一〇〇%の信用リスクを引き受けたものとみなされる（パラグラフ一四）。

クレジット・デリバティブ契約に定められる重要性の閾値の規模と性質はプロテクション・バイヤーからプロテクション・セラーに移転される信用リスクの額を減らすことがありうる。もし、この閾値が高く設定されすぎると、原資産について重要な損失が生じたにもかかわらず、信用イベント時の

支払いがなされないということがある（パラグラフ一五）。そこで、クレジット・デリバティブを用いて購入したプロテクションの額を決定するに当って、金融機関はプロテクションの額を減少させる可能性のある、クレジット・デリバティブ契約に定められた重要性の閾値を考慮に入れなければならない。もし、クレジット・デリバティブのトリガーが引かれる前に比較的高い割合の損失が生ずることが要求される重要性の閾値が存在する場合には、金融機関は購入したプロテクションを有しないものとみなされる（パラグラフ一六）。

クレジット・デリバティブによって売却したプロテクションの量の決定にあたっては、クレジット・デリバティブ契約に定められた、いかなる重要性の閾値も取得した信用リスクを減少させるものと金融機関は解してはならない（パラグラフ一七）。

信用イベント発生時の支払いのタイプもクレジット・デリバティブの形で売買されたプロテクションの額に影響を与える。信用イベント発生時の支払いが参照債務の額面額から回収価値を控除した額（金銭決済の場合）と定められ、または現物の引渡しと引き換えに債務の額面額を支払うものとされている場合には、売買されたプロテクションの額は当該債務の額面額に等しいものとされる。信用イベント発生時の支払いが固定額として定められている場合には、保守主義的にな

る場合がありうることはたしかであるが、現行の資本規制の枠組みの中では他のアプローチをとることができないので、売買されたプロテクションの額は当該固定額とされる（パラグラフ一八）。

契約期間を延長または短縮できるオプションが付されたクレジット・デリバティブは売買されたプロテクションに影響を与える。クレジット・デリバティブ契約にオプションが組み込まれている場合には、規制上の資本額の算定にあたって、最も保守主義的なアプローチを金融機関は採用しなければならない。すなわち、金融機関がプロテクション・バイヤーであり、オプションを有する場合には、延長するオプションは行使し、短縮するオプションは行使しないものとみなすことができる。金融機関がプロテクション・バイヤーであり、プロテクション・セラーにオプションがある場合には、延長するオプションは行使されず、短縮するオプションは行使されるとみなさなければならない。

金融機関がプロテクション・セラーである場合には、延長するオプションは行使し（行使され）、短縮するオプションは行使し（行使され）ないものとみなさなければならない（パラグラフ一九）。

授受されるキャッシュ・フローが変動する条項（たとえば、ステップ・アップ条項）が含まれるクレジット・デリバティブ

も売買されるプロテクションに影響を与えるが、この場合には、金融機関はオーストラリア健全性規制庁と適切な資本規制上の取扱いを討議しなければならない（パラグラフ二〇）。

① クレジット・デフォルト・スワップ

一つの参照主体のみが定められているクレジット・デフォルト・スワップのプロテクション・バイヤーである金融機関は原資産のリスク・ウェイトに代えてプロテクション・セラーのリスク・ウェイトを用いることができる。認識できるプロテクションの額はパラグラフ一一—二〇および二九—三六の要件に左右される（パラグラフ二二）。

一つの参照主体のみが定められているクレジット・デフォルト・スワップのプロテクション・セラーである金融機関は参照主体の信用リスクに対するエクスポージャーを取得するので、当該参照主体についてのリスク・ウェイトを適用しなければならず、エクスポージャーの大きさは、信用イベントが生じた場合にクレジット・デリバティブ契約の条項の下で支払わなければならない可能性のある最大額である（パラグラフ二二）。

② トータル・リターン・スワップ

トータル・リターン・スワップのプロテクション・バイヤーである金融機関は原資産のリスク・ウェイトに代えてプロテクション・セラーのリスク・ウェイトを用いることができる。認識できるプロテクションの額はパラグラフ一一二〇および二九―三六の要件に左右される(パラグラフ二三三)。

トータル・リターン・スワップのプロテクション・セラーは、売却したプロテクションをトレーディング勘定に含めなければならぬ(パラグラフ二四)。

③ クレジット・リンク債

クレジット・リンク債のプロテクション・バイヤーである金融機関は原資産のリスク・ウェイトに代えてプロテクション・セラーのリスク・ウェイトを用いることができる。認識できるプロテクションの額はパラグラフ一一二〇および二九―三六の要件に左右される(パラグラフ二五)。

クレジット・リンク債のプロテクション・セラーである金融機関は、そのノートの額面額に相当する大きさのエクスポージャーを取得し、参照資産に適用されるリスク・ウェイトとプロテクション・バイヤーに適用されるリスク・ウェイトのいずれか高い方を適用しなければならない(パラグラフ二六)。

④ *first-asset-to-default* 型バスケット商品

金融機関が一つ以上の主体を参照主体とし、かつ、それらの参照主体の一つ以上について信用イベントが発生した後にプロテクションが終了するクレジット・デリバティブ (*first-asset-to-default* 型バスケット商品) によってプロテクションを購入した場合には、そのバスケットの中の一つの主体についてのみプロテクションを認識することができる。金融機関はプロテクションの対象となる主体を一つ選択して、その主体のリスク・ウェイトに代えてプロテクション・セラーのリスク・ウェイトを用いることができる。認識できるプロテクションの額はパラグラフ一一二〇および二九―三六の要件に左右される(パラグラフ二七)。

first-asset-to-default 型バスケット商品のプロテクション・セラーである金融機関は、バスケット中のすべての参照主体に対して資本を有しなければならない。すなわち、当該クレジット・デリバティブから生ずるリスク加重後エクスポージャーは、契約の下での最大支払額を上限として、バスケットの中の個々のリスク加重後エクスポージャーの合計額とされる(パラグラフ二八)。

⑤ 資産ミスマッチ

原資産と参照債務またはデリバブル債務とが異なる場合

については、資産ミスマッチの問題が生ずる。まず、現物決済がなされる場合には、原資産がデリバブル債務であれば、プロテクション・バイヤーは購入したプロテクションを有するものとみなされる(パラグラフ三〇)。金銭決済がなされる場合には、原資産と参照債務が同じ参照主体の債務であるか、参照資産が参照主体によって無条件かつ撤回不能な保証を受けている主体の債務であり、原債務がクレジット・デリバティブ契約の条項の下で債務 (obligation) であり、かつ、参照債務が原資産との関係で按分比例を受けるか劣後するものであるという規程が満たされる場合に限り、金融機関は購入したプロテクションを有するものとみなされる(パラグラフ三二)。

金融機関がバンキング勘定に分類されるクレジット・デフォルト・スワップまたはクレジット・リンク債によってプロテクションを売却した場合に他のクレジット・デリバティブによってそれをヘッジしたときは、ヘッジ対象クレジット・デリバティブとヘッジ手段であるクレジット・デリバティブとがすべての面(期間のみが異なる場合には、パラグラフ三三から三五が適用される)において等しくかつ反対の取引である場合には、その金融機関はプロテクションを有するとみなされる(パラグラフ三二)。なお、購入したプロテクションの額と売却したプロテクションの額とが異なる場合には、

合致した部分は相殺され、残額については、オープンポジションとしてパラグラフ二一から二八が適用される(脚注六)。

⑥ 満期ミスマッチ

金融機関がクレジット・デリバティブを用いたプロテクションを購入したが、そのクレジット・デリバティブの残存期間が原資産の残存期間よりも短い場合には、資本規制上認識されるプロテクションの額は減額されなければならない。減額の大きさは、クレジット・デリバティブの残存期間が原資産の残存期間に比べてどの程度短いかによるとされており、 $\text{エクスポージャー} \times (\text{クレジット・デリバティブの残存期間} \div \text{原資産の残存期間})$ についてはプロテクション・セラーのリスク・ウェイトを適用できる(パラグラフ三三)。ただし、この取扱いのためにはクレジット・デリバティブの残存期間は一年以上でなければならない(パラグラフ三四)。クレジット・デリバティブの残存期間が原資産の残存期間よりも長い場合には、資本規制上のプロテクションの金額に影響を与えない(パラグラフ三五)。

⑦ 通貨ミスマッチ

原資産とクレジット・デリバティブとが異なる通貨建てである場合には、購入されたプロテクションの額は現在の為替

相場で評価しなければならぬ。原資産の通貨で評価したプロテクションの価値が原資産の価値以上であれば、原資産はプロテクションを有しているとみなすことができる。逆に、原資産の通貨で評価したプロテクションの価値が原資産の価値以下であれば、差額部分については原資産のリスク・ウェイトで必要資本額を計算しなければならない(パラグラフ三六)。

三 トレーディング勘定

「健全性基準一一三 資本の十分性」市場リスク (APS 113) (二〇〇〇年九月) に対するガイダンス・ノートとして、AGN1134「トレーディング勘定に含まれるクレジット・デリバティブの取扱い」(二〇〇〇年九月)⁵³⁾が公表されている。

AGN1124と同様、このガイダンス・ノートでは、クレジット・デフォルト・スワップ、トータル・リターン・スワップ、クレジット・リンク債および *first-asset-to-default* バスケット商品が取り扱われており、より複雑なクレジット・デリバティブまたは標準化されていない特徴を有するストラクチャリーのクレジット・デリバティブの取引を行っている金融機関は、そのような商品の適切な資本規制上の取扱いを討議するためにおーストラリア健全性規制庁に連絡をとるべきもの

とされている(パラグラフ五)。また、特定の金融機関が顕著なクレジット・デリバティブ活動を行っており、その結果、大きな信用供与および集中が潜在的な問題となっているとおーストラリア健全性規制庁が考えた場合には、おーストラリア健全性規制庁は本ガイダンス・ノートに示された取扱いとは異なる資本規制上の取扱いによることを当該金融機関に求めることがあるとする(パラグラフ六)。

なお、金融機関は、おーストラリア健全性規制庁の承認を得て、内部格付手法によることもできるが、このガイダンス・ノートでは標準的方式による場合のクレジット・デリバティブに対する資本賦課の算定を定めている(パラグラフ八)。

① 一般市場リスク

標準的方式を用いる金融機関については、一つの参照主体のみが定められているクレジット・デリバティブについての一般市場リスクに対する資本賦課の算定は金利関連デリバティブと同じ方法 (AGN113.3) による。それぞれのクレジット・デリバティブ商品は、金利または定期的な手数料支払いレグと、該当する場合には、参照債務に対するポジションを反映させるため、想定負債商品に細分される(パラグラフ一)。(これらのポジションは、キャッシュ・フローの通貨に適用されるマチュリティ・ラダーに含め、市場価値で報告さ

れなければならぬ(パラグラフ一二)。

② 個別リスク

個別リスクには、イベント・リスクおよびデフォルト・リスクに加えて担保の価値の短期的変動のリスク(固有「idiopathic」リスク)が含まれる。すべてのクレジット・デリバティブのキャッシュ・フローにはデフォルト・リスクが反映されるが、トータル・リターン・スワップのキャッシュ・フローには個別リスクの固有部分も反映されることがありうる(パラグラフ一三)。個別リスク目的のために報告される額はクレジット・デリバティブ契約において定められた信用イベント発生時の支払いのタイプに依存する。信用イベント発生時の支払いが参照債務の額面額から回収価値を控除した額(金銭決済の場合)と定められている場合には、報告されるべき額は参照債務の額面額に等しいものとされる。信用イベント発生時の支払いが固定額として定められている場合には、報告されるべき額は当該固定額とされる。現物の引渡しと引き換えに債務の額面額を支払うものとされている場合には、報告されるべき額は当該債務の額面額とされる。後二者の場合には、報告されるべき額はクレジット・デリバティブの残存期間と同じ残存期間を有する参照主体に対するポジションを反映したものでなければならない(パラグラフ一四)。

相手方リスクに対するチャージはトレディング勘定である補完キنگ勘定であるかを問わず、すべてのオフバランスシート・デリバティブについて算定されなければならない。トレディング勘定に属する特定のタイプのクレジット・デリバティブ取引を行う金融機関は、AGN122(リスク加重後オフバランスシート・信用エクスポージャー)に定められた現在エクスポージャー法(current exposure method)を用いて相手方リスクに対するチャージを算定しなければならない。この方法によれば、相手方リスクに対する資本賦課はデリバティブの市場価値(正の場合)および将来の潜在的信用エクスポージャー(デリバティブ取引のタイプと残存期間に依存する「アドオン」に基づく)の測定値の合計額として算定される(パラグラフ一五)⁵⁶。しかし、以下のように、現行のアドオン表には原資産が債務であるクレジット・デリバティブのような取引に対するものは定められていないので、当面は、参照主体が「適格」である場合には株式関連取引のアドオンを、それ以外の場合にはコモディティ関連取引のアドオンを適用するものとされている(パラグラフ一六)⁵⁷。

Attachment Bは以下のように、アドオンについて信用変換係数を定めている。

取引の区分	残存期間の区分	信用変換係数 ⁽⁵⁸⁾
外国為替関連取引及び金関連取引	1年以内	1.0%
	1年超5年以内	5.0%
	5年超	7.5%
金関連取引	1年以内	0.0%
	1年超5年以内 ⁽⁵⁹⁾	0.5%
	5年超	1.5%
株式関連取引	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	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	1年以内	10.0%
	1年超5年以内	12.0%
	5年超	15.0%

クレジット・デリバティブと銀行の自己資本比率規制（下）（弥永）

③ 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、定期的に利息または手数料を支払わなければならない場合には、それらのキャッシュ・フローに関連する市場リスクを反映させるため、想定負債商品に対するショート・ポジションをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。個別リスクに対する資本賦課も参照主体に対するショート・ポジションについて算定しなければならない（パラグラフ一七）。

プロテクション・セラーは、定期的に利息または手数料を受け取る場合には、それらのキャッシュ・フローに関連する市場リスクを反映させるため、想定負債商品に対するロング・ポジションをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。個別リスクに対する資本賦課も参照主体に対するロング・ポジションについて算定しなければならない（パラグラフ一八）。
 プロテクション・バイヤーはつねに相手方リスクについてのチャージを算定しなければならないが、プロテクション・セラーは利息または手数料の支払いが未払いの場合にのみ算定すればよい（パラグラフ一九）。

④ トータル・リターン・スワップ
 プロテクション・バイヤーは、定期的に利息または手数料を支払わなければならない場合には、それらのキャッシュ・

フローに関連する市場リスクを反映させるため、想定負債商品に対するショート・ポジジョンをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。一般市場リスクおよび個別リスクに対する資本賦課も参照債務に対するショート・ポジジョンについて算定しなければならない(パラグラフ二〇)。

プロテクション・セラーは、定期的に利息または手数料を受け取る場合には、それらのキャッシュ・フローに関連する市場リスクを反映させるため、想定負債商品に対するロング・ポジジョンをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。一般市場リスクおよび個別リスクに対する資本賦課も参照債務に対するロング・ポジジョンについて算定しなければならない(パラグラフ二一)。

トータル・リターン・スワップにおいては、プロテクション・バイヤーもプロテクション・セラーも相手方リスクについてのチャージを算定しなければならない(パラグラフ二二)。

⑤ クレジット・リンク債

プロテクション・バイヤーは、一般市場リスク算定との関係では、原金利商品に対するショート・ポジジョンをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。個別リスクに対する資本賦課も参照主体に対するショート・ポジジョンについて算定しなければならない(パラグラフ二三)。

プロテクション・セラーは、一般市場リスク算定との関係では、原金利商品に対するロング・ポジジョンをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。個別リスクに対する資本賦課も参照主体に対するロング・ポジジョンおよび原金利商品に対するロング・ポジジョン(すなわち、プロテクション・バイヤーに対するロング・ポジジョン)について算定しなければならない(パラグラフ二四)。

相手方リスクに対するチャージは要求されない(パラグラフ二五)。

⑥ *first-asset-to-default* 型バスケット商品

プロテクション・バイヤーは、定期的に利息または手数料を支払わなければならない場合には、それらのキャッシュ・フローに関連する市場リスクを反映させるため、想定負債商品に対するショート・ポジジョンをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。個別リスクに対する資本賦課はバスケットの中の金融機関が選択した一つの参照主体に対するショート・ポジジョンについて算定しなければならない(パラグラフ二六)。

プロテクション・セラーは、定期的に利息または手数料を受け取る場合には、それらのキャッシュ・フローに関連する市場リスクを反映させるため、想定負債商品に対するロング・

ポジションをマチュリティ・ラダーに含めなければならない。個別リスクに対する資本賦課は、バスケットに含まれるすべての参照主体に対するロンク・ポジションについて算定しなければならぬ。ただし、保有すべき資本はクレジット・デリバティブ契約の下で支払わなければならない最大額を限度とする（パラグラフ二七）。

プロテクション・バイヤーはつねに相手方リスクについてのチャージを算定しなければならないが、プロテクション・セラーは利息または手数料の支払いが未払いの場合にのみ算定すればよい（パラグラフ二八）。

⑦ 個別リスクの相殺

既存のトレーディング勘定の取扱いは（AGN13、パラグラフ三二―三五）と同様、金融機関は、等しくかつ反対のクレジット・デリバティブのポジション同士のみを相殺することができる（一般市場リスクに対する資本賦課も相殺できる。脚注一）。なお、複数のクレジット・デリバティブが期間以外のすべての点で等しくかつ反対であっても、個別リスクに対する資本賦課は相殺できず、参照主体について単独の個別リスクに対する資本賦課を算定しなければならない（パラグラフ二九）。異なったクレジット・デリバティブ・ストラクチャーから生ずる個別リスクに対する資本賦課は相殺すること

とができない（パラグラフ三〇）。

トータル・リターン・スワップについては、金融機関は、「資産が合致し」、「残存期間が合致し」ていれば、クレジット・デリバティブと対応する原資産に係る個別リスクに対する資本賦課を相殺することができる（参照債務についての一般市場リスクに対する資本賦課も相殺できる）。ここで、「資産が合致し」ているとは、参照債務と原資産がすべての点（同じ発行者、利率、通貨および残存期間）で同一であることをいい、「残存期間が合致し」ているとは、トータル・リターン・スワップの残存期間と原資産のそれが同じであることという。「資産が合致し」ていても、「残存期間が合致し」ていなければ、参照債務に対するポジションについて単独の個別リスクに対する資本賦課を算定しなければならない（パラグラフ三一）。クレジット・デフォルト・スワップ、クレジット・リンク債および *first-asset-to-default* 型バスケット商品については、クレジット・デリバティブと対応する原資産に係る個別リスクに対する資本賦課を相殺することはできない。参照主体と原資産について、「資産が合致し」ている場合には、参照主体について単独の個別リスクに対する資本賦課を算定しなければならない。*first-asset-to-default* 型バスケット商品のプロテクション・セラーである金融機関は自己が選択した一つの参照主体に対する単独の個別リスク・ポジション

についてのみこの相殺的取扱いを適用することができる(パラグラフ三三)。

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) 英国中央銀行は一九九六年一月に「Developing a Supervisory Approach to Credit Derivatives」というディスカッション・ペーパーを公表し、これが暫定的なクレジット・デリバティブの自己資本比率規制上の取扱いを定めていた。なお、証券・先物委員会 (Securities and Futures Authority) は一九九七年四月に理事会通知第四一四号を公表し、クレジット・デリバティブ商品を扱う投資サービス会社の必要な内部統制手続きおよび自己資本の問題についてのガイダンスを定めた。
- (2) *Guide to Banking Supervisory Policy*.
- (3) 資金拠出済クレジット・デリバティブは通常、クレジット・リンク債であるが、トータル・リターン・スワップやクレジット・デフォルト・スワップもそのように仕組むことは可能である (IPRU (BANK), chapter CD Sections 2)。
- (4) 資金未拠出クレジット・デリバティブは通常、トータル・リターン・スワップやクレジット・デフォルト・スワップである (IPRU (BANK), chapter CD Sections 2)。
- (5) プロテクション・セラーのリスク・ウェイトがプロテクションの対象である資産のそれよりも高い場合であっても、プロテクション・セラーのリスク・ウェイトによる必要はない。
- (6) 固定額が支払われるタイプの契約。
- (7) ステップ・アップ型(プロテクション・ペイメントが漸増していくもの)でコール・オプションが付されているクレジット・デリバティブの満期はコール・オプションが行使された日であり、プロテクション・セラーがクレジット・デリバティブを終了させるオプションを有している場合には満期はそのオプションを行使することができるようになった最初の日と考えられる。
- (8) ステップ・アップ型でコール・オプションが付されているクレジット・デリバティブの満期はコール・オプションが行使された日である。
- (9) 適格債務項目としては、Zone B 国の中央銀行および政府によって発行されたまたは完全に保証され、残存期間が一年超、発行者の現地通貨建てかつ同一通貨建ての債務によって発行者によって調達されたもの、支払能力比率指令 (SRD) に挙げられている多国間開発銀行によって発行されたまたはそれに対する請求権によって完全に担保されている証券、Zone A 国で設立された銀行 (credit institution) によって発行され、保証され、裏書されるものは支払承諾されたもの、Zone B 国で設立された銀行によって発行され、保証され、裏書されるものは支払承諾されたものうち残存期間が一年以下のもの、自己資本比率指令 (CAD) または FSA が CAD と同等とみなす

体制の対象となつてゐる証券会社によつて発行され、または保証されてゐるもの、Zona A 国の公的企業によつて発行され、または保証されてゐるもの、四％の持分個別リスク・ウェイトが適用される持分を発行してゐる会社によつて発行され、または保証されてゐるもの、支払能力比率指令の EBA による国内法化において五〇％のリスク・ウェイトが与えられてゐるものほか、当該項目または同等の金融市場債務が投資適格格付を得ており、他の格付機関によつて非投資適格格付が与えられてゐることを知らないものもあげられてゐる (PRU(BANK), chapter TL, sections⁵)。

(10) ただし、プロテクション・バイヤーは参照資産が完全に履行される状態にある限り、資金を払い戻すオプションを保有することができる。資産のバスケットについての比例的取引においては、プロテクション・セラーは、参照資産がすべて完全に履行される状態にあり、かつその最大価値の一〇％以下に弁済によつてその資産のプールの減少した場合には、リファイナンスするオプションを保有することができる。取引の時点でその資産に関して保証がなされてゐることによる債務がある場合は、その保証が参照資産の将来における信用力に関するものでない限り、例外とされる。

(11) この規準はプロテクション・バイヤーが資産について保証 (stand behind) せず、被つた損害を補填しない旨の高度に明白かつ絶対的な言明が募集案内書 (または同様の文書) においてなされてゐることによつても満たされる。

(12) 当初のプロテクション・セラーが SPV の場合には、究極的な投資者との関係でも満たされなければならない。

(13) 銀行は、スキームの文言が銀行をプロテクション・セラーおよび

最終の投資者に対する責任から保護し、かつ、そのスキームが EBA の方針に合致していることをその監査人と法務顧問が納得させることによつてこの要件をみたすことができる。

(14) これは、EBA の連結ベースの監督の対象となるプロテクション・バイヤーが属する企業集団に属する他の主体にも適用される。

(15) すべての種類の普通株および優先株を含む。

(16) ヴィークルとして用いられる会社の取締役会がプロテクション・バイヤーから独立していなければならないがプロテクション・バイヤーを代表する一人の取締役を送り込むことができる。

(17) ただし、プロテクション・バイヤーはスキームの開始時に一回限りの拠出をヴィークルの信用力を高めるためにすることができる。そのような信用補完は資本からの控除として扱われる。また、そのような信用補完は募集案内書 (または同様の文書) において開示されなければならない。

(18) プロテクション・バイヤーは、ヴィークルの損失を補填しない限り、SPV と金利および通貨スワップを行うことができる。

(19) Verordnung über die Erfassung, Bemessung, Gewichtung und Anzeigevon Krediten im Bereich der Großkredit- und Milionenkreditvorschriften des Gesetzes über des Kreditwesen, 29. Dezember 1997 (BGBl. I S. 3418).

(20) 自己資本比率規制は、金融機関の資本に関する原則 I (Grundsätze über die Eigenmittel und die Liquidität der Institute, Bekanntmachung Nr. 1/69 vom 20. Januar 1969 (BAnz. Nr. 17), i.d.F. der Bekanntmachung vom Oktober 1997 (BAnz. S. 13555) (以下、原則 I といい) に基づいてなされてゐる。

(21) Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), Rundschreiben 10/

- 99, Behandlung von Kreditderivaten im Grundsatz 1 gemäß§§207f.10,10a KWG und im Rahmen der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften.
- (22) Directives of the Council of the European Communities89/647/EEC Solvency ratio directive,18December1989, and93/6/EEC Capital adequacy directive,15March1993.
- (23) Capital Accord of the Basle Committee on Banking Supervision of July1988, as supplemented by the Amendment to incorporate market risks, January,1996.
- (24) 参照資産が証券であるか一条二二号第二文および第三文にいう金融市場商品であるもの。
- (25) トレーディングによって利益をあげる意図で保有し、毎日値洗いされているもの。
- (26) 金利関連取引、取引所相場および金価格関連取引、持分価格関連取引、貴金属(金を除く)関連取引、コモディティ価格関連その他取引があげられている。
- (27) 原則Iの二三条三項(一)から(五)および(七)ならび(八)に規定されている。二〇%のリスク・ウェイトが適用されるリスク・アセットの発行者および保証人のうち、Zone Bの銀行を除くものである。
- (28) *Instruments dérivé de crédit: 'Premi' eres orientations en mati' ere de traitement prudentiel.*
- (29) *Secretariat Général de la Commission Bancaire, Le traitement prudentiel des instruments dérivés de crédit, avril1998.*
- (30) *Secretariat Général de la Commission Bancaire, Modalités de calcul du ration international de solvabilité, février2004.*
- (31) これ以前には、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・スワップに関して、「健全性指令の解釈」という通牒をオランダ中央銀行は一九九七年一月三十一日に発出してしたが、それはこの方針書が適用された二〇〇二年一月一日に失効した(五条三項)。
- (32) *First (or second) loss* タイプのバスケット商品には一一条七項八項は適用されない。
- (33) 最も重要な要件の一つは保証は条件付ではないということであり、金融機関は、クレジット・デリバティブが無条件保証として扱われるかどうかについて確信をもつことができない場合にはオランダ中央銀行にその条件を決済条件がみたすかどうかを決定するために連絡しなければならないとしている。これは、(相互)貸付について金銭による決済がなされる場合のクレジット・デリバティブに妥当するのが一般的である。また、原則として、支払日が到来した利息は保証の対象とされなければならない。そうでない場合には、一回でも利息の支払が滞った場合にはプロテクションが直ちに発動されるということであるが、(この要件がみたされない場合には、保証は約定利率で割り引いた後の元本の現在価値でのみ認められる)、クレジット・デリバティブには通常あてはまらないと考えられている。
- (34) 一般的には、利息の利率または額の削減、元本額の削減または支払の優先順位の変更のいずれかが発生した場合にリストラクチャリングにあたると思われる。
- (35) プロテクション・バイヤーの法務部が行うこともできるが、リアル・オペニオンをとることもできる。
- (36) すなわち、原資産の価値の変動がトータル・リターン・スワップ

の価値の変動と同じく記録されている。ヘッジ対象およびヘッジ手段の両方について価値変動を認識しないことも含まれる。この要件は負債商品のみ適用される。

(37) Banca d'Italia, *Bollettino di Vigilanza*, luglio 2000, pp. 19-28.

(38) 市場リスクに対して求められる自己資本については監督ガイドラインに定められている適格商品については (Title IV, Chapter 3, Part 1, セクション III) 金利関連取引に関するアドオンが、それ以外のものには株式関連取引に関するアドオンが適用される。

(39) これは、暫定的附属書 (一九九九年一月) および OSE の方針書第四号 (一九九七年一〇月) に代わるものである。

(40) これには、たとえば、ムーデイズ、S&P などのほか JCR、JBRI、日本インベスターズ・サービス (NIS) も含まれている。

(41) オフバランス・シート取引の信用エクスポージャーのリスク・アセット額算定は、まず、取引の元本額 (額面額) に一定の信用変換係数 (CCF) を乗じて、オンバランス・シート等価額を求め、それに相手方または資産のタイプ、妥当な場合には適格保証人または担保に応じたリスク・ウェイトを乗じて求める。ただし、デリバティブ取引との関連では信用等価額に適用されるリスク・ウェイトの上限は五〇%とされている。

(42) 想定元本額としては、名目的な想定元本額ではなく、実効的な想定元本額を用いるべきであるとされている。たとえば、名目的な想定元本額が一〇〇万ドルであるが、支払が LIBOR の二倍に基づいて算定される場合には、実効想定元本額は二〇〇万ドルとなる。

(43) 現金、OECD 諸国の中央政府、OECD 諸国の中央銀行、カナダの地方政府、その債務が根拠法に基づいて母体である政府の直接の債

務となるようなカナダの連邦または地方政府の機関によって発行された証券がこれにあたりとされている。

(44) 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、各アドオンを残存交換回数倍する。

(45) 外国為替関連契約には、異種通貨間のスワップおよび金利スワップ、為替先渡取引 (FXA)、先物外国為替取引、通貨先物取引および取得した通貨オプションを含む。金契約は外国為替関連取引と信用リスク算定目的との関連で同じ扱いになる。

(46) 金利関連契約には、同一通貨間の金利スワップ、ベシス・スワップ、金利先渡取引 (ERA) および類似した特徴を有する取引、金利先物取引および取得した金利オプション (オプションが含まれる)。

(47) 特定の支払期日においてその時点での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ることができる。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、アドオンは〇・五%を下限とする。

(48) 株式関連契約には、先物、先渡、スワップおよび取得したオプション、個々の株式あるいは株式指数に基づく類似の契約を含む。

(49) 貴金属関連契約には、銀、プラチナおよびパラジウムのような貴金属に基づく先物、先渡、スワップ、取得したオプションその他貴金属に基づく類似の契約を含む。

(50) その他のコモディティ関連契約には、先物、先渡、スワップ、取得したオプションその他エネルギー契約、農産物契約および卑金属 (たとえばアルミニウム、銅および亜鉛) に基づく類似のデリバテ

イブ取引およびその他の貴金属以外の金属コモデティイ契約を含む。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）等という。なお、「外国為替関連契約」、「金利関連契約」、「株式関連契約」、「貴金属関連契約」にあてはまらない派生商品取引は、「その他のコモデティイ関連契約」として取り扱われる。

(51) パラグラフ六では、特定のオンバランスまたはオフバランスの取引のリスク・ウェイトの主要な決定要因は相手方の性質であるが、オーストラリア健全性規制庁は、適格担保（現金、承認された主体によって発行された証券および住宅モーゲージ）、直接的、明示的撤回不能かつ無条件の保証人に対する請求をもたらず保証の合意および一定のクレジット・デリバティブを認識するとされ、パラグラフ七では、適格担保、保証または適格クレジット・デリバティブによって担保されているオンバランスまたはオフバランスの信用エクスポージャーには、その取引の相手方のリスク・ウェイトではなく、担保、保証人またはクレジット・デリバティブの相手方に基づき、より低いリスク・ウェイトが適用されるとされている。

(52) クレジット・デリバティブのトリガーが引かれた場合にノートの額面の一定割合をプロテクション・セラーが受け取るようにクレジット・リンク債が仕組まれている場合には、エクスポージャーの額は額面と当該割合の額との差額となる（脚注五）。

(53) 市場リスクの測定方法として、内部モデル（一定の要件をみたす場合に限る。パラグラフ一〇一一）と標準的モデル（パラグラフ一三、一四）との選択が認められているほか、異なるリスク・カテゴリーについてはその二つを使い分けてもよいものとされている（パラグラフ一五）。

(54) 現在エクスポージャー方式によって算定される市場関連取引の信用等価額はそれらの契約の現在の信用エクスポージャーの額に潜在的な将来の信用エクスポージャー（アドオン）を加えたものとして算定される（AGN12.2.パラグラフ三）。

(55) 潜在的な将来の信用エクスポージャーはそれらの契約の想定元本額にその商品の性質と残存期間にしたがって Attachment B に定められたアドオンを乗じて決定される（AGN12.2.パラグラフ二四）。想定元本額としては、名目的な想定元本額ではなく、実効的な想定元本額を用いるべきであるとされている（AGN12.2.パラグラフ二六）。たとえば、名目的な想定元本額が一〇〇万ドルであるが、支払が LIBOR の二倍に基づいて算定される場合には、実効想定元本額は二〇〇万ドルとなる。

(56) 一般的に、オフバランス・シート取引の信用エクスポージャーのリスク・アセット額算定は、まず、取引の元本額（額面額）に一定の信用変換係数（CC）を乗じて、オンバランス・シート等価額を求め、それに相手方または資産のタイプ、妥当な場合には適格保証人または担保に応じたリスク・ウェイトを乗じて求める。ただし、市場関連取引（ネット後の市場関連取引を含む）から生ずるオフバランス・シート信用エクスポージャーの信用等価額に適用されるリスク・ウェイトの上限は五〇%とされている（AGN12.2.パラグラフ五）。

(57) オフバランス・シート取引の信用エクスポージャーのリスク・アセット額算定に用いられるアドオンに関しては、「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のが原則である（AGN112.2、パラグラフ二九）から、AGN113.4は例外を定めていることになる。

(58) 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、信用変換係数を残存交換回数倍する（AGN112.2、パラグラフ二八）。

(59) 特定の支払期日においてその時点での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ることができる。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、信用変換係数は〇・五％を下限とする（AGN112.2、パラグラフ二七）。