

金融規制と大手米銀の蓄積戦略（２）

BIS規制と米銀の優位性

岩 橋 昭 廣

目 次

- はじめに
- 国際金融市場の特徴と大手米銀の優位
- 1．OTC取引の拡大とその特徴
 - 1) OTC取引の拡大
 - 2) OTC取引拡大の要因
 - 3) OTC取引と米銀の独占
- 2．トレーディング業務の拡大とリスク管理
 - 1) 市場リスクとVaRの問題点
 - 2) 市場リスクと信用リスクの関連
- リスク管理の「精緻化」と大手米銀の優位
- 1．市場リスクと第２次BIS規制
- 2．信用リスクと第３次BIS規制
- おわりに

はじめに

2001年１月16日、バーゼル銀行監督委員会は、1988年のバーゼル合意見直しに関する第２次市中協議用ペーパー「自己資本に関する新しいバーゼル合意（The New Basel Capital Accord）」を公表した¹⁾。これは、88年の合意に基づき92年末に実施された信用リスクを対象にした第１次BIS規制、市場リスクを対象に追加導入された97年末の第２次BIS規制、これらに続く第３次BIS規制となる。

第１次BIS規制は、国際的に活動している銀行が持つべき自己資本（所要自己資本）の水準を計測するために、本質的には１つの方法しか用意されていなかったが、1996年には銀行のトレーディング業務に関するリスクを把握するための見直しが行われ、市場リスクを銀行自身の

システム（内部管理モデル）を用いて計測することが一部の銀行（金融先進行）に認められた。今回の見直し（第３次BIS規制）では、信用リスクやオペレーショナル・リスクについても、単純な手法から先進的な手法まで多様な手法が用意され、銀行にはその中から選んだ手法でリスクを計測し、所要自己資本の水準を計算することが認められている。

とくに、信用リスクとオペレーショナル・リスクの計測方法としては、BISが提供する標準的手法と、個別銀行が開発した内部格付け手法の選択が提案されており、リスク管理能力（信用調査能力）の「優れた銀行」と「劣る銀行」の選別を前提に規制が強化されることになる。と同時に、「より正確」なリスク計測手法を採用することへの銀行のインセンティブを強める方策（リスクアセットの軽減）も意識的に盛り込まれた。

自己資本比率規制を中心とするBIS規制の目的は、国際金融システムの安定性確保と、金融国際化の進展の中での銀行規制基準の統一化による各国銀行の競争条件の平準化にある。しかし、第３次BIS規制に至るまでの規制強化の動きは、各国銀行間の競争条件の平準化どころか、大手米銀を中心とする金融先進行とその他の一般行との競争上の格差を前提とし、金融先進行の競争上の優位性をより一層強化するものとなっている。

第１次BIS規制においては、銀行業務の中核をなす貸付債権に対して、極めて粗いものであったが信用リスクに応じた掛け目（リスク・ウェイト）を設定し、バランス・シートの資産サ

イドを統一尺度で読み返る方式を定めた。併せて、その信用を吸収するクッションとして自己資本を位置づけ、リスク調整後の資産に対する最低比率として「8%」という水準を定めた。その際同時に、デリバティブという市場環境によっては資産にも負債にも変わりうる金融商品については、期間に応じた掛け目を名目額面に掛け合わせる素朴なリスク算出（オリジナル・エクスポージャー）方式の他に、時価評価（マーク・ツー・マーケット）額にアド・オン係数を載せるカレント・エクスポージャー方式も認めた。これは、デリバティブを単にエンド・ユーザーとして使う銀行（一般行）と、新たな収益機会として積極的に業務展開をおこなっている銀行（金融先進行）とでは、リスク・テイクやその管理の負荷が違うとして二者択一を認めたものである。

また、1990年代以降、銀行のトレーディング業務の拡大に対応してBISは、97年第2次BIS規制において、トレーディング勘定を対象とした市場リスクの規制強化を図った。BISは、この市場リスクを支える自己資本の算出方法として、BIS自らが定めた標準的方式と、内部モデル方式の二種類の基準を採用したが、内部モデルは銀行によって異なるため個々の銀行ごとに認可が与えられることとなった。

こうした第1次BIS規制でのダブルスタンダードの一部是認、第2次BIS規制でのマルチスタンダード化へのシフトは、国際的な活動を行う銀行間の「競争条件の平準化」というBIS規制の目的との大きな乖離を意味している。それ故、今回の第3次BIS規制における信用リスクとオペレーショナル・リスクに関する標準的手法と内部格付け手法の採用は、BIS規制の当初の目的からの乖離をより一層進めると同時に、国際銀行業における「金融先進行」と「一般行」との競争条件の格差を更に拡大することになる。

「資本増強と銀行行動：バーゼル合意へのインパクト（Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of The Basle Accord）」

（99年4月公表）と題するBISワーキングペーパーにおいては、88年から96年の間に、BIS自己資本比率がG10諸国内の主要銀行で9.3%から11.2%に増加したこと、とりわけ弱体の銀行が資本増強を図ったことを強調しつつも、金融技術革新によって最大手の銀行ではBISの自己資本比率規制が実質上もはや制約とはならなくなったとまで述べている²⁾。それどころか大手米銀は、ROA重視の蓄積行動と「リスク管理能力」の高さを武器に、規制の盲点を付く「規制裁定（レギュラトリー・アービトラージ）」行動をとることによって、絶えずBIS規制をクリアしつつ、国際金融市場において圧倒的地位を獲得する手段としてBIS規制を利用してきた³⁾。

そこで本稿では、1990年代に入り急速に拡大した国際金融市場、とくにOTC取引の拡大とそこでの大手米銀の独占的地位を確認しつつ、金融先進行と一般行への「銀行の二極分化」を前提としたBIS規制（リスク管理の精緻化）が大手米銀の蓄積にとっていかなる意味があるのかを検討する。

国際金融市場の特徴と大手米銀の優位

1. OTC取引の拡大とその特徴

1) OTC取引の拡大

1990年代における国際金融市場の特徴の一つは、国際的資金移動の規模の拡大とその速さである（表1参照）。国際金融市場での資金移動の速さを外国為替市場での取引高から推察すると、98年4月の1日当たり取引高は1.5兆ドルであり、95年の1.3倍、89年の2.5倍に拡大している。98年の1日当たり外為取引高1.5兆ドルは、年間に直すと375兆ドルであり、世界貿易（輸出）額の約70倍に相当する。このことは、現在の外国為替取引のほとんどが、貿易の裏付けのない取引となっていることを意味している。こうした外国為替取引は、実際に資金移動が伴う旧来型の金融取引であり、これら以外に、実際に資金移動が生じないデリバティブなどの金融取引

表1 外国為替・デリバティブズ(OTC)の取扱高(1日平均) (億ドル)

	1989年4月	92年4月	95年4月a	98年4月b	増加率 b/a
外国為替取引高	5,900	8,200	11,900	15,000	26.1%
直物	3,500	4,000	5,200	6,000	15.4
先物・為替スワップ	2,400	4,200	6,700	9,000	34.3
デリバティブズ*	n.a.	n.a.	1,960	3,620	84.7
通貨	n.a.	n.a.	450	970	115.6
金利	n.a.	n.a.	1,510	2,650	75.5
金利先物	n.a.	n.a.	660	740	12.1
スワップ	n.a.	n.a.	630	1,550	146.0
オプション	n.a.	n.a.	210	360	71.4

注) *は為替先物を含まない(為替先物は上段の外国為替取引高に含まれる)。想定元本ベース。

原資料) BIS, "Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity", May 1999.

出所) 益田安良『グローバルマネー』日本評論社, 2000年, 43ページ。

はさらにはやい速さで拡大している。

先物, スワップ, オプションなどのデリバティブ取引のなかでも, 98年4月の世界のOTCデリバティブズ取引額(為替先物を除く)は, 1日平均3620億ドルにまで拡大し, 95年から98年の増加率は84.7%となっている。とくに金利スワップは, 3年間で146%の増加を示している。また, 想定元本ペースの99年6月末残高では, OTCデリバティブズ全体で8兆1458億ドルとなっており, これに取引所取引デリバティブズ残高(98年末1.35兆ドル)を加えると, デリバティブズ取引全体の残高は10兆ドル近くになると推測される⁴⁾。

2) OTC取引拡大の要因

近年のこうしたOTC取引拡大の要因を需要側からみると, 第1に指摘できることは, 80年代以降の金融商品価格の変動の拡大と, これに対応したヘッジ・ニーズの高まりということにある。変動相場制への移行, 金利・外国為替取引の自由化などによる金融商品価格の変動は, 膨大な金融資産を保有ようになった大企業や機関投資家のリスク・ヘッジの必要性を高め, 特に機関投資家は国際分散投資を積極化させたため, 資産面における通貨構成や期間構成が複雑になり, リスク・ヘッジ技術も複雑化した。また, 銀行や証券会社の資産負債構造が変化し, ALM管理が不可欠となったことも, OTC

取引拡大の要因として考えられる。とくに, 取引所取引はプレミアムや取引コストが高く, また巨額のポジションを自由に作ることができないため, OTC取引が急速に拡大することになった。

しかし, エンド・ユーザーのヘッジ需要だけで近年のOTC取引の拡大を説明することはできない。急速に拡大したOTC取引, 特に金利スワップの大部分は, ディーラー相互間で取引されており, OTC取引を急増させた主要因は, 高格付けの一部銀行(金融先進行)がデリバティブ商品を大量に提供する内在的なインセンティブを持ち, また供給しうる条件が整備された, という供給側の事情にある。

OTC取引の主要な担い手である銀行業では, いわゆる伝統的銀行業務が後退し, 金融自由化・国際化を背景にした銀行間競争の激化より, 利鞘も縮小してきた。こうした銀行収益が圧迫されるなかで大手銀行は, 事業会社のCP発行の信用保証や信用枠の設定, 金利・通貨スワップの仲介, M&A仲介の手数料収入の拡大を目指すことになる。OTC取引におけるディーラー業務への進出の動機は明らかに, 伝統的金融仲介業務で失った収益をデリバティブ業務から生じる収益でカバーすることにあつたと言える⁵⁾。

金融商品をヘッジとして散発的に用いるエンド・ユーザーであれば, そのリスクは(ゼロと

はならないものの)限られたものである。しかし、ディーラーとしての銀行にとっては、顧客のヘッジの残りや在庫のリスクが無視できない大きさとなってくる。さらに、金融商品間の裁定取引やスペキュレーションが盛んになると、積極的なポジション・テイクの形で種々の金融商品をポートフォリオとして抱えることになる⁶⁾。こうしたディーラーとしての銀行のトレーディング業務の活発化が、90年代のOTC取引の急膨張をもたらすことになる。

3) OTC取引と米銀の独占

ISDA(国際スワップ派生商品協会)によれば、国際的にOTCデリバティブ・ディーラーとして活躍する金融機関は約150に限られている。国籍別に見ると、米銀の活動が突出しており、次いでイギリス・フランス・スイス等の金融機関が続いている。また、米銀のOTC取引の実態を金融機関別に見ると、95年末の全米銀の想定元本残高16兆5270億ドルのうち96.1%がトップ10行に集中しており(表2参照)、リスク管

理に長けた大手銀行(金融先進行)だけがOTC取引に参入可能であることを示唆している⁷⁾。

マネーセンターストックの中でも、新チェイス、バンク・オブ・アメリカ・トラスト、J・P・モルガンなどの、ホールセール業務に特化した銀行の取引ポジションが大きい。これらの銀行は、トレーディング目的およびALM管理目的双方からOTC取引のポジションを増大させているが、そのうちほとんどがトレーディング取引にかかるものであった。上位4行のOTC取引・トレーディングからの収益は、全トレーディング収益の4割程度にのぼっており、収益の柱にまで成長している。逆に小銀行においては、OTC取引はALM管理などのエンド・ユーザーとしての使用に限られている⁸⁾。

国際金融市場におけるOTC取引の拡大と、大手米銀のトレーダーとしての独占的地位の獲得は、必然的に大手米銀のリスク管理能力の高度化を要求することになる。と同時に大手米銀は、リスク管理能力の高度化を武器にその独占的地位を強化することになる。そこで次に、トレーディング業務拡大に伴うリスク管理とその問題点を検討する。

表2 米銀デリバティブ取引の集中度

(1995年, 10億ドル)

	上位10行	全銀行
想定元本ベース(年末残高)		
金利関連取引	10,231	10,800
為替関連取引	5,286	5,366
株式, 商品関連, その他取引	361	361
合計	15,878	16,527
トレーディング・ポジション(市場価格ベース)		
全トレーディング資産	255	275
うちデリバティブ取引	95	100
全トレーディング債務	159	169
うちデリバティブ取引	97	102
全トレーディング・ポジション	414	444
うちデリバティブ取引	191	202
トレーディング収益の比率(%)		
金利関連取引	2.9	3.3
為替関連取引	2.0	2.4
株式, 商品関連, その他取引	0.8	0.8
合計	5.7	6.5

原資料) "Derivatives Disclosures by Major U.S. Banks, 1995," Federal Reserve Bulletin, Sep. 1996.

出所) 勝悦子『グローバル・キャピタル革命』東洋経済新報社, 1998年, 104ページ。

2. トレーディング業務の拡大とリスク管理

1) 市場リスクとVaRの問題点

大手銀行のトレーディング業務は、対象が証券であれ、通貨であれ、あるいはデリバティブであれ、これらは単に手数料をとって顧客の注文を取り次ぐ、その意味でリスクの少ない仲介業務と異なり、資産を自分の責任で売買し、資産価格や金利の変動から鞘抜きをすることによって利益をあげる取引である。したがって、その本来的な性質は投機活動であり、大規模なトレーディング活動は相当のリスクが伴うことになる。

トレーディング業務に伴う基本的リスクは、保有している証券や通貨が値下がりすることによって発生する損失である。あるいは、将来のある期日に、何らかの金融資産を予め約定した

価格で誰かに販売をする約束をした後に、当該資産の価格が予想を超えて上昇したり、逆に、予め決めた価格で将来購買を約束している資産の価格が契約した価格よりも下回って低下した場合にも、損失が発生する(もちろん、いずれの場合にも資産の値動きが逆の場合には利益が発生する)。このような、当事者の予想あるいは期待と異なる方向での資産価格の変動によって損失が発生する危険性は、一般に市場リスクと呼ばれる⁹⁾。この市場リスクの管理手法の一つがVaR(Value at Risk, 見積もり最大損失額)である。

市場リスクVaRとは、銀行のトレーディング・ポジションを解消できる期間内に、例えば97.5%の確率でそれ以上の損失が発生しないと言う金額を言う。トレーディングで扱う商品の流動性は高いと考えられるので、解消期間は通常一日、あるいは一週間とされる。例えば東京三菱銀行は、確率(信頼区間)97.5%としてこのVaR(1日)を、98年度の最大値が35.5億円、平均で22.5億円と公表している。この意味は、40(営業)日のうち39日は35.5億円以上の損失を被る恐れがないということである¹⁰⁾。

VaRを採用した銀行は、トレーディング資産のリスクを抑えるために、保有資産の一定割合をリスクの少ない安全な資産で保有したり、厳重なヘッジを行うことになる。このために、トレーディングを通じてリスクのある資産を手に入れた銀行は、ヘッジのための派生的取引(デリバティブ)が必要となり、国際業務に従事する銀行では、何重もの多角的かつクロスボーダーな取引を行うことになる。これらの取引は、実質的に一単位の投資が何重もの取引として積み上がっているために、取引を解消する場合にも、これらの取引を順を追って解消することが必要になる。

しかし、98年のロシア政府による債務支払の一方的停止やマレーシア政府による非居住者による資本取引の厳しい制限などのような事態は、現在の銀行のリスク評価モデルには全く想定されていない。このために、現実にかうした

事態が発生すると、リスクは予想を超えて大きくなり、これに対応するために、トレーディング資産の大規模かつ急激な組み替えが必要となる。しかし、多くの銀行がこのような資産の組み替えを一斉に行おうとした場合には、大手銀行の投資戦略はどれも似たり寄ったりであるために、同類の資産の一斉の売りか、一斉の買いとなり、市場を大きく偏向させる。とくに、VaRの計算はデیلیベース(1日単位)でおこなわれるために、このような市場の変動は特に急激で大規模なものになる傾向がある。国際資本市場全体から見れば比較的小さな比重しか占めていないロシアやマレーシアの措置が、国際金融システムに広範かつ甚大な影響を及ぼしたのかという問題は、このような銀行のVaRをベースとするリスク管理手法の問題点を念頭に置いて理解することが必要である¹¹⁾。

2) 市場リスクと信用リスクの関連

VaRの第2の問題点は、信用リスクと市場リスクの区別に関連している。VaRは大手銀行のトレーディング資産の市場リスクを評価するための手法として導入されたが、例えば大手ヘッジファンドLTCMの事実上の破綻が提起した新たな問題は、銀行のトレーディング資産は、単に市場リスクだけでなく、大きな信用リスクを潜在的に含んでおり、しかも、これら二種類のリスクが極めて密接に結びついていることであった。LTCMと大手銀行との取引は、証券や通貨の単純な売買ではなく、その大半が複雑なデリバティブ取引であった。LTCMの取引先銀行は、販売したデリバティブについては概ねヘッジをかけており、その取引の膨大な金額にもかかわらず、実際の市場リスクは比較的小さいとみられていた。しかし、LTCMの破綻が取引先銀行に引き起こした問題は、自己所有の証券やデリバティブの減価だけではなく、巨額の債務を抱えたままLTCMが破綻してしまうことであり、その結果、多くの銀行がLTCMに供与していた莫大な融資や証券貸付が焦げ付くこと、つまり信用リスクの問題であった¹²⁾。

先に指摘した国際金融市場でのOTC取引の急速な拡大は、この信用リスクを高めることになる。取引所取引では、商品が規格化され、証拠金の拠出や決済機関が存在するため、信用リスクが低く流動性が高い。これに対してOTC取引には信用リスクがあり、また信用リスクが時間の経過とともに変化するのでリスクの定量化を非常に困難にする。また、例えばレバレッジ・プレイヤーが市場から撤退すれば、信用リスクや流動性リスクが高まり、市場の流動性は急速に枯渇することにもなる¹³⁾。

現代の大手銀行のトレーディング業務は、単に通貨や資産の売買が独立して行われているのではなく、取引相手の資金需要や証券売買と絡まって、きわめて複雑多様な信用取引を伴って展開されている。したがって、リスクとしては市場リスクと信用リスクを区別することが一応できたとしても、実際の取引では、これら二種類のリスクは不可分に絡み合っている。これに対して、現在普及しているVaRは、このような銀行のトレーディング・リスクの複合的な構造を考慮に入れておらず、単に保有資産の将来のリスクを過去の価格変動のデータに照らして確率的に計算したものに過ぎないのである¹⁴⁾。

こうした問題点が指摘されるにもかかわらず、大手米銀やBISバーゼル銀行監督委員会は、依然としてこのヘッジ理論、ポートフォリオ理論の延長線上でリスク管理を行うことを前提として、信用リスクやオペレーショナル・リスクに関するリスク管理の「精緻化」を図ろうとしている。さらに重要なことは、こうしたリスク管理の「精緻化」を通じたBIS規制の強化が、所要自己資本の削減により資本効率を高めることとなる内部格付け手法を享受できる金融先進行と、BISが定める標準的手法を受け入れざるを得ない一般行（後進行）との「銀行の二極分化」を一層促進するという点である。

リスク管理の「精緻化」と大手米銀の優位

1. 市場リスクと第2次BIS規制

1997年末導入された第2次BIS規制において、バーゼル銀行監督委員会は、市場リスクを測る手法として、委員会が定めた標準化アプローチのみならず、リスク管理についての一定の基準（いわゆる定性的基準と定量的基準）を満たせば、個別銀行が自行のリスク管理に用いている内部モデルを使用することを認めた。この背景には、従来の手法では後進的な金融機関は監督当局の示す規制上の手法に甘んじてしまい、リスク管理向上に向けての自主的なモメンタムが失われ、金融先進行にとっては、デリバティブ取引等の取引内容の複雑化、高度化に対して規制を後追的に課しても、「規制負担」ともいふべき無駄な投資を強いるのみになるとの認識が銀行監督当局に深まったことによると指摘されている¹⁵⁾。

しかし、こうした金融先進行に対する内部モデル採用の是認は、国際金融市場における一般行との競争条件の格差となって現れる。例えば、カナダの某銀行は内部モデルの認可により、6億ドル近いBIS規制上の所要自己資本の削減が可能となったと言われている。BIS規制上の自己資本に対するリターンが15%とすれば、これは年間9千万ドル（6億ドルかける15%）の収益増をもたらすことになる。この例で明らかにように、金融先進行と一般行の資本効率の格差は内部モデルの採用により益々拡大するのが必至であり、これが更に両者の競争力格差をもたらすことになる¹⁶⁾。

米銀の中でもホールセールに注力し、デリバティブ取引を推進している代表的銀行であるJ・Pモルガンは、第2次BIS規制導入前の1994年10月、リスク管理システムであるRiskMetricsを発表し、無料で公開した¹⁷⁾。RiskMetricsとは、VaRによるトレーディング業務上の市場リスク試算方法であり、過去のデータから推計した主要な金融指標のボラティリティと金融指標相

互の相関に関する膨大なデータ体系からなる。この公表の目的としては、「トレーダー、投資家、金融機関、及び法人がそれぞれ抱えているリスクを数量的に予測し、この資産又は資産クラスのリスク・収益をよりよく把握してもらうため」¹⁸⁾としているが、フィッシャーレポート等の動きを見て、J・Pモルガンが自ら使っている市場リスク管理手法を提供し、それを監督当局に認知させることで、デファクトスタンダードとしての競争上の優位性を確保するという狙いがあった¹⁹⁾。こうした金融先進行によるBIS規制を先取りした「規制裁定」行動は、信用リスクに対する規制強化を目的とした第3次BIS規制においても指摘しうる。

2．信用リスクと第3次BIS規制

1990年代における数次の金融危機と銀行破綻、さらには金融サービス業の急速なグローバル化を背景として、2001年1月16日、第3次BIS規制案（「自己資本に関する新しいパーゼル合意」）が公表された。その第1の特徴は、リスクの「定量的管理から定性的管理への軸足のシフト」という点にある。

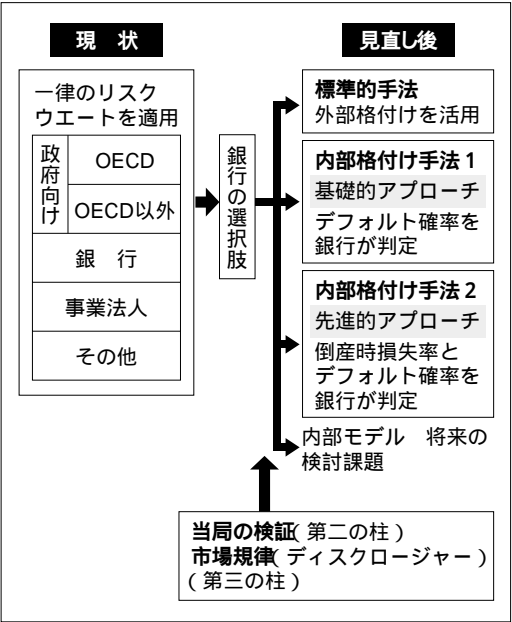
第3次BIS規制案は、「当委員会は、『新しい合意』は相互に補強し合う3つの柱 最低所要自己資本、監督上の検証および市場規律 からなるものであることを強調する。3つの柱は一体のものとして、金融システムにおける安全性と健全性のレベルをより高めることに寄与する。当委員会はリスクを管理し、自行のリスク・プロファイルに見合ったレベルの自己資本を確実に保持する最終的な責任は当該銀行の経営陣にあると認識している」²⁰⁾と述べ、従来の自己資本比率規制に加えて、自己資本充実度の監督上の検証（早期介入を含む遵守状況の検証・評価）、効果的な市場規律の活用（市場参加者にリスク評価が十分可能となるディスクロージャーの適時公開）を3本柱としながらも、リスク管理の「最終的な責任は当該銀行の経営陣にある」ことを強調している。

つまり、BISは、当初の素朴な信用リスク計

算方法から、金融先進行に先導される形で高度な数理統計を駆使した計量化アプローチへと急激に傾斜してきたが、その結果は必ずしも金融システムの安定には寄与しなかったため、定量的管理への信頼も揺らいできた。それへの対応として、経営陣を筆頭とする銀行固有のリスク許容度や管理体制という定性的要素の重要性を再確認し、それを補いかつ監視すべく、規制当局も含めた外部の様々なモニター機能を活用する方向に重点をシフトさせているのである²¹⁾。

第2の特徴としては、リスク概念の大幅拡大ということである。今回の案は、従来の信用リスクや市場リスク以外に、バンキング勘定における金利リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、リーガル・リスク、レピュテーション・リスク等その他のリスクへの資本配分も求める包括的な自己資本規制となっている。併せて信用リスクについても、これまでの単純なリスク・ウエイト方式から、外部の信用格付けを利用し、若干細分化した標準的手法の他に、一部の金融先進行については内部信用格

図1 信用リスク計測の精緻化のイメージ



出所)『日経金融新聞』2001年1月17日。

付けやポートフォリオによる信用リスク・モデルの採用も、市場リスク・モデルと同様に個別銀行ごとに認可するとしている（図１・図２参照）。

さらに、「内部格付け手法については、当委員会の最終目標は所要自己資本の全般的水準が潜在的な信用リスクを十分にカバーすること、新たな標準的手法に比べインセンティブ（内部格付け手法の基礎的手法についてはリスク・アセットの2-3%の減少）を与えることにある」²²⁾として、金融先進行と一般行との間に格差を設定することによって、リスク管理へのインセンティブを高めるとしている。しかし、こうしたリスク管理における「銀行の二極化」を前提とした規制強化が、金融先進行と一般行との競争上の格差を拡大することは明らかである。というのは、先に指摘した市場リスクにおける内部モデルの是認に関してみられたと同様に、金融先進行はすでに内部格付け手法を使った信用リスク管理の手法を導入しているからである。

J・Pモルガンは、第3次BIS規制を先取りする形で、1997年、VaRの考え方に基づいたCreditMetricsという信用リスクの試算方法を公表した²³⁾。モルガンに代表される先進的な米銀に特徴的な最近の動きは、市場リスクと信用リ

スクを統合的に管理しようとしている点にある。すなわち、市場リスクのみならず、定量化が難しいとされてきた信用リスクについても、内部（社内）格付け等を利用しリスクを数量的に把握してきた。信用リスクの定量的把握とは、ある格付けの債権の一定期間後の格付けの変化を織り込んだ価格の確率分布を推計し、VaRを測定し、これによって銀行は格付けに応じた必要スプレッドを満たしているかどうかを判断し、与信の可否を決定するというものである。こうした方向を推進することによって、最終的には金融機関全体として、デフォルトと金利、為替レートの相関まで推計した上で、市場リスクと信用リスクを完全に統合管理し、銀行全体としてのクレジットポリシーを考えることができるようなリスク管理体制を目指すことになる。

BISの第2次規制や第3次規制に先立ってのJ・PモルガンのRiskMetricsやCreditMetricsの公表等は、いわば自らのリスク管理手法をデファクトスタンダードとして規制当局に認知させることを意図したものである。規制当局から内部管理モデルを認められた大手銀行は、高い評価を市場から得ることができ、資金調達コストの低下や所要自己資本の削減などを享受することによって、競争上優位に立つことになる²⁴⁾。

図2 信用リスク計測の精緻化・標準的手法（第2次市中協議案）

債 権	現 行		見 直 し 後						
			AAA ~ AA -	A+ ~ A -	BBB+ ~ BBB -	BB+ ~ BB -	B+ ~ B -	B - 未満	未格付け
政府(注1)	OECD加盟国	0%	0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
	その他諸国	100%							
銀 行	OECD加盟国	20%	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
	その他諸国	100%	20%	50% (注4)	50% (注4)	100% (注4)	100% (注4)	150%	50% (注4)
事業法人		100%	20%	50%	100%	100%	150%		100%

注1) 政府・中央銀行の自国通貨建て借り入れについては、当局の裁量により、低いリスク・ウエート適用可
注2) 当該銀行の設立国のソブリンに適用されるリスク・ウエートに従ってウエート付け
注3) 個々の銀行に対する信用評価に従ってウエート付け
注4) 原契約期間の短い（例えば3カ月未満の）銀行向け債権には、当該銀行向けの債権の通常リスク・ウエートに比べて一段階低いリスク・ウエートが適用される
出所）『日経金融新聞』2001年1月17日。

大手米銀を中心とする金融先進行にとっての最大の関心事は、株主価値の安定的拡大であり、むしろ投資家対策の一部としてのリスク管理の高度化やディスクロージャーの徹底を進め、BIS規制を一般行（金融先進行以外の後発行）との差別化に利用するというにある。そのことは、先に指摘したような国際金融市場における大手米銀の独占的地位の獲得に表れている。

おわりに

1988年のバーゼル合意は、BIS規制の目的を次のように述べている。「規制の統一化という当委員会の作業目的は2つある。第1は、この新しいフレームワークが国際銀行システムの健全性と安定性の強化に資することである。第2は、国際銀行業務に携わる銀行間の競争上の不平等の要因を軽減するために、各国の銀行に適用する上で、本フレームワークが公平性とかなりの整合性を持っていること」、つまり、現行の国際金融システムが不健全でかつ不安定であること、また国際銀行業務上の銀行間の不平等が存在すること、それゆえ「国際業務に携わる銀行の自己資本充実に関する監督規制を国際的に統一する」必要があるということである²⁵⁾。

しかし、90年代における大手米銀の国際金融市場におけるトレーディング業務の拡大は、先に指摘したように、OTC取引の急拡大に伴う市場リスク・信用リスクの増大を招いており、BIS規制によるリスク管理の「精緻化」も国際金融市場の不安定化を払拭するまでには至っていない。それどころか、BIS規制の強化は、BIS規制のもう一つの目的である銀行間の「競争条件の平準化」とは反対に、銀行間の競争条件の格差を拡大するものとなっている。

一般に、国家による規制は、市場における独占と非独占（独占資本と非独占資本）という資本の階層性を前提とすれば、その作用の意味は両者にとって明らかに異なる。その規制が資本活動にとって「制約」となる資本と、その規制

導入の時点ですでに規制基準を乗り越え、規制自体が資本活動にとって何ら「制約」とはならない資本が存在しているとすれば、国家による規制と規制の強化は、後者（「制約」とはならない資本）にとっては、むしろ資本間競争における有利な条件として作用する。こうした資本の階層性を前提とした規制の論理は、国際的な規制においても同様の論理が存在する。

本稿で明らかにしたように、大手米銀を中心とする金融先進行にとって、第1次BIS規制以降の規制の強化は、規制当局が金融先進行のより進んだリスク管理法をデファクトスタンダードとして認知するとともに、先進行以外の一般行に対してはより一層のリスク管理を強制することによって、金融先進行の競争上の優位性を強固にするものとして作用しているといわざるを得ない。こうした規制の論理は、国家と支配的資本との相互作用、さらに主導的国家と「従属的」国家との国家間関係などの問題を媒介に展開されるべきであるが、本稿では規制の具体的作用を指摘したに過ぎない。次稿の課題としたい。

注

- 1) 「自己資本に関する新しいバーゼル合意」の要点に関しては、次の文献を参照した。
日本銀行「『自己資本に関する新しいバーゼル合意』第2次市中協議案の解説」『日本銀行調査月報』、2001年2月号。森俊彦「当局管理型から自己管理・市場規律を中心としたリスク感応的枠組みへ」『金融財政事情』2001年2月26日号。
- 2) Patricia Jackson, *Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact The Basle of Accord*, *Basle Committee on Banking Supervision Working Paper*, No.1-April 1999, pp. 2-4.
- 3) 拙稿「金融規制と大手米銀の蓄積戦略 BIS規制成立過程を中心に」『阪南論集 社会科学編』第37巻第1号、2001年7月。
- 4) 益田安良『グローバルマネー』日本評論社、2000年、46ページ。
- 5) 勝悦子『グローバル・キャピタル革命』東洋経済

- 新報社，1998年，101-102ページ。
- 6) 小西湛夫「BIS規制の超克」『Japan Research Review』日本総合研究所，2000年3月，20ページ。
- 7) 勝，前掲書，96-97ページ。
- 8) 同上書，99ページ。
- 9) 高田太久吉『金融グローバル化を読み解く』新日本出版社，2000年，204-205ページ。
- 10) 小西，前掲書，16ページ。
- 11) 高田，前掲書，207-209ページ。
- 12) 同上書，209ページ。
- 13) 勝悦子「国際金融市場の変貌と規制のあり方」貝塚啓明編『金融資本市場の変貌と国家』東洋経済新報社，1999年，8-9ページ。
- 14) 高田，前掲書，210ページ。
- 15) 翁百合『情報開示と日本の金融システム』東洋経済新報社，1998年，124ページ。
- 16) 小西，前掲書，13ページ。
- 17) Daniel A. Nuxoll, International Risk-Management Model as a Basis for Capital Requirements, *FDIC Banking Review*, 1998, p. 19.
- 18) T.M. グルディマン「複雑なリスク相関を即日分析」『日経金融新聞』1994年11月30日。
- 19) 翁，前掲書，106-107ページ。
- 20) 「新BIS規制案（要旨）」『日経金融新聞』2001年1月17日。
- 21) 小西，前掲書，12ページ。
- 22) 『日経金融新聞』，前掲。
- 23) Daniel A. Nuxoll, *ibid.*, p. 23.
- 24) 翁，前掲書，110-111ページ。
- 25) BIS銀行規制監督委員会「自己資本の測定と基準に関する国際統一」徳田博美編著『自己資本比率規制と銀行経営戦略の転換』所収，金融財政研究会，1989年，35ページ。

(2001年7月23日受理)