

2004年11月30日

金融庁監督局総務課別室 御中

新しい自己資本比率規制の素案に対する意見

ISDA 東京事務所

International Swaps and Derivatives Association, Inc. (国際スワップ・デリバティブス協会、通称 ISDA) は、1985年にニューヨークにて設立された OTC デリバティブ市場の主要参加者により構成される全世界的な業界団体です。主として、金利スワップ、通貨スワップ、コモディティ・デリバティブ、さらにクレジット・デリバティブ、天候デリバティブ等の取引を対象とした契約書の発展と維持、取引の効率的締結のための市場慣行の促進、及び健全なリスク管理体制の発展等を目的として活動を続けております。その活動の一環として、1998年に開始した BIS 規制見直し過程において、ISDA は新 BIS 規制市中協議案等に意見書を提出するとともに、パーゼル銀行監督委員会(以下、「パーゼル委員会」)を始め関連規制当局との会合を通して、積極的に対話を行って参りました。今般、このような形で新しい自己資本比率規制の素案に対する意見具申の機会を戴き大変感謝しております。以下の通り、実務的側面を中心とした本邦における ISDA メンバーの意見を申し述べさせていただきますので、ご検討頂けましたら幸甚に存じます。

1 クレジット・デリバティブ

□ 適格格付機関の明確化 (第四十四条)

適格格付機関については、国内及び海外双方の格付機関が認定されるように要望致します。

□ 非依頼格付及び非公開格付の取り扱い (第四十七条関連)

非依頼格付(勝手格付)の使用禁止が謳われていますが、Basel 最終合意では各国裁量で認めることも出来るようになっており、次の理由から非依頼格付の利用を認めて頂けるように要望致します。まず、依頼格付と非依頼格付の質を比べた場合、必ずしも前者が適切であるとは限りませんと考えられます。特に、格付手数料を貰っているために判断が甘くなる可能性も否めないと思われれます。Basel 最終合意にも指摘があるように、非依頼格付が依頼格付取得を促すための材料とされている可能性もあると思われれますが、この点についてはそうした格付会社の非依頼格付のみを対象外とすればよく、最初から全ての非依頼格付を使用禁止とするだけの理由にはならないと思料します。加えて、格付会社によっては依頼・非依頼の別を明示していないという実務的な問題も勘案する必要があると思料します。仮に、非依頼格付の使用禁止を規定するとしても、使用禁止の対象となるのは明示的に非依頼格付と公表されているものに限ると定めて頂きたいと思料します。また、格付機関は、投資家からの依頼に基づきシャドー・レーティングを付ける場合がありますが、それは使用可能であること確認させて頂きたいと思料します。

- 金融機関向けエクスポージャーのリスク・ウェイト（第六十四条、第六十五条）
第六十五条に於いて銀行持株会社及び外国の銀行持株会社については、子銀行と同水準のリスク・ウェイトの取扱いが定められていますが、第六十五条に定める証券会社については証券持株会社が子会社と同じ範疇に含まれるとの規定がありませんので、その旨明記を要望致します。
- リパッケージ債のリスク・ウェイト(第七十七条)
同条第二項では、第五十二条から第七十六条までの規定でリスク・ウェイトの定められていない資産は全てリスク・ウェイトを 100%とすると定められていますが、第五十二条から第七十六条までに規定される資産を裏づけとしたリパッケージ債(トランピング手法を用いずに「証券化エクスポージャー」の対象とならないもの)については、裏づけとなる資産のリスク・ウェイトに応じた適切なリスク・ウェイトを適用できることを確認させて頂きたいと思います。
- ミューチュアル・プット等のアドオン掛目について(第七十九条)
同条第三項第一号イの(注1)に定める「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なすことができる」取引には、ミューチュアル・プット、スワップション、Notional Reset 条件付通貨スワップ等が含まれると解釈して良いでしょうか。また、同様の規定をロのクレジット・デリバティブの掛目にも設けて頂けるように要望致します。
- クレジット・デリバティブのアドオン掛目(第七十九条第三項第一号ロ)
優良債務者に係るアドオン掛目の5%は過度に保守的と考えますので、Basel レベルでの見直しとそれに伴う国内規制の修正を引き続き要望致します。
- クレジット・デリバティブによるヘッジ(信用リスク削減手法の勘案)に対する CSA 取引の効果(第百十九条～百二十一条)
第百二十一条は国債等を担保とする SPC クレジット・リンク・リパッケージ債等のストラクチャーにも適用されるという趣旨であるか確認致します。その場合は、クレジット・リスクの観点からは国債と預金との間に格差を設ける理由は明確でなく、国債等の担保掛目を 80%以下に設定しているのは保守的過ぎると考えます。本件も併せ Basel レベルでの確認とそれに伴う国内規制の修正を要望致します。
- 取引の早期終了(第百二十三条第三号イ)
ISDA Master に基づく取引では、カウンターパーティがデフォルトに至る以前に早期終了事由の発動による既存取引の一括清算を行う場合がありますが、これは同号で対象とする「信用リスク削減効果の提供が中止されないこと」には該当しないことを確認させて頂きたいと思います。
- リストラクチャリングが信用事由に無い場合の取扱い(第百二十五条第一号)
同行と第百二十六条の関係を明確にするため、「第百二十六条に基づく取扱いを行う場合はこの限りではない」との一文を挿入して頂けるように要望致します。

□ ローンの譲渡に際しての同意(第百二十五条第三号)

本邦に於いては、譲渡禁止特約がない限りは、ローンの譲渡に際し債務者の同意を要しないと考えられていますので、斯かる場合には同号の対象にはならないと思いますが、その点を確認させて頂きたいと思います。

□ リストラクチャリングの取扱い (第百二十六条)

信用リスク削減効果を勘案できる額として明記されている60%という数字についてはBasel原案でも継続検討事項に挙げられておりますが、その数字の引き上げを引き続き要望致します。

□ 免責額の扱い (第百三十条)

規定の文章が Basel 原案に比べてより誤解を招きやすい表現になっていると思われまふ。マーケットで通常取引されているクレジット・デリバティブには、例えば支払不履行のスレッシュ・ホールド金額として1億円が設けられていますが、これは信用リスクの悪化を伴わないような支払不履行を信用事由として認定しないために設けられている実務上有益な規定です。この場合、1億円を超える支払不履行があつて信用事由に係る決済を行う際には決済額から1億円が控除されるという性質のものではありませんので、斯かるスレッシュ・ホールド金額(リストラクチャリングの最低デフォルト額も同様)は同条項に定める免責額の取扱いの適用対象にならないことを確認させて頂きたいと思います。

□ ファースト・トゥ・デフォルト・バスケットの取扱い (第百四十条~百四十四条)

本規定はBasel原案に沿ったものですが、現行取扱い(全銀協Q&A)と比べ著しく過大な資本を要求する内容になっていますので、Baselレベルでの見直しとそれに伴う国内規制の修正を引き続き要望致します。

□ セカンド・トゥ・デフォルト型取引 (第百四十三条)

セカンド・トゥ・デフォルト型取引においてクレジットイベントが1件発生した場合においては、以後、ファースト・トゥ・デフォルト取引として扱うということを明記するようお願い致します。

□ トレーディング勘定 一 個別リスクの取扱い (第二百九十二条)

トレーディング勘定のクレジット・デリバティブの取扱いに関し、売買の反対取引を行った場合、クレジット・デリバティブの個別リスクが相殺可能となる条件が不明確です。実際は、バンキング勘定、トレーディング勘定の別によらず、同一参照組織・同一シニョリティの取引では、期間の異なる取引がプロテクション売り・買いともに複数件数存在することが多いことから、複数の取引を総体として捉えて、第二百九十二条各号に関して、別紙案に基づく明確なルール化を要望致します。尚、当該要望に関連して、第百三十八条がトレーディング勘定においても実質的に適用されるということを確認頂くようお願い致します。

第一号~四号までは背反的に項目の定義がなされていますが、第五号は独立した規定のようにも読めなくもありません。NTDならびにNパーセントロス型取引についても同一の商品のロング・ポジション及びショート・ポジションの場合等については第一項が優先して適用される旨明記して頂くようお願い致します。

2 カウンターパーティ・リスク(第七十九条第二項第一号、第二号)

- 欧米の銀行では、再構築コストとアドオンは内部リスク管理上一体管理されており、再構築コストが正か負かといった点を判断基準とすることはリスク管理上馴染みません。従って、「ただし、零を下回らないものとする。(第七十九条第二項各号)」のではなく、再構築コストとアドオンを合計した額が零を下回らない場合、与信相当額とすべきと考えます。

3 CSA 取引(担保付デリバティブ取引)

- CSA 取引における差入担保の取扱い(第一百八条第一項)

CSA 取引は、銀行の受信額(負の再構築コスト)と差入担保の相殺を期待して成り立っている取引であり、担保契約の法的有効性を前提に両者の相殺が認められるとされています。この考え方と、算出時点の負の再構築コストと将来の最大損失額であるアドオンとの相殺を認めないということは、そもそもCSA取引を行っている前提に反するものです。したがって、負の再構築コストと差入担保の相殺は資本賦課計算にも反映されるべきであると考え、さらに、将来の最大損失期待額であるアドオンと差入担保は同じ与信相当額の一要素であるため、アドオンと差入担保の相殺を認めるべきと考えます。尚、バーゼル委員会と証券監督者国際機構(IOSCO)が共同で行っている"Trading Book Review"の過程において、カウンターパーティリスク・チャージに関する見直し(Expected Positive Exposure(EPE)の検討)が行われておりますが、CSA取引のカウンターパーティリスク・チャージも、並行して変更される予定であると聞いております。第一百八条に示される算出式も、同様に再検討頂くよう要望致します。

- CSA取引におけるアドオン掛目の取扱い(第七十九条第三項第一号、第一百八条第一項)

デリバティブ取引自体の残存期間に加えて、CSA取引の場合は実態的な残存期間に関する規定を追加すべきと考えます。CSA取引におきましては、リセット日(評価日)毎に、カウンターパーティとの間で発生している再構築コストに応じて担保の受渡しを行い、担保勘案後のネット再構築コストをゼロにする仕組みとなっております。但し、リセット日のインターバルにおいてはマーケットの変動により担保勘案後のネット再構築コストは変動する、即ちポテンシャルリスクが発生するため、リスクアセット算定においては基準時点の担保勘案後再構築コストにこのポテンシャルリスクをアドオンとして加算し、その合計エクスポージャーにリスクウェイトを乗じてリスクアセットを算定することになります。このため、アドオンの算定期間につきましては、リセット日のインターバルということになりますが、実際にはカウンターパーティのデフォルトが確定する迄の日数も勘案する必要がありますので、それを加えた期間ということになります。

尚、CSA取引の実務におきましては、カウンターパーティの格付に応じて信用極度が設定されるのが一般的です。カウンターパーティーの格付は日次で更新され、一般に格付が上がれば極度額が大きくなり、逆に格付が下がれば極度額が小さくなり、カウンターパーティのデフォルトが懸

念される状態になれば極度額はさらにミニマイズされる仕組みになっています。リスクアセット算定上のエクスポージャーがカウンターパーティデフォルト時のエクスポージャーであることを踏まえ、信用極度が設定されている場合におきましても、デフォルトが懸念される状態、即ち信用極度がミニマイズされている場合を前提にすることになり、同極度が設定されていない場合と基本的には同様にリスクアセットを算定することになります(従って、アドオンの算定期間も同様となります)。このように、CSA取引を行うことで一般的には実質的な与信リスクは相当程度減殺されるものと考えられる訳ですが、リスクアセット算定上はあくまで基準時点のネット再構築コストを全額計上致しますことから、CSA取引のリスクアセットは十分に保守的であると考えます。

CSA取引は信用リスクをミニマイズする上で極めて有力なツールであり、既にグローバルベースで広く普及しておりますことから、アドオンを削減し得るというCSA取引のメリットを阻害することなく、更にこれを促進すべく、CSA取引につきましてはアドオン掛目算定期間の短縮(1年以内)を要望致します。

□ アドホック条項が付されている場合の最低保有期間について (第百三条)

CSA取引では、契約書において評価周期に関しアドホックコール条項を追加しているケースが多数存在致します。これは通常の評価周期(例えば週次)以外に、両当事者どちらか一方の要求により、随時、評価および担保の受け渡しを行うということを可能ならしめるものです。本条項があることにより、実態的に日次評価と同様の効果を持つ事になります。つきましては、アドホックコール条項付きのCSA取引につきましては、最低保有期間を適用することについてご理解賜りたいと存じます。

□ 通貨ミスマッチ(第九十七条第三号)

エクスポージャーと担保の通貨が異なる場合のボラティリティ調整率として8%を用いる旨、記されておりますが、エクスポージャーと担保の通貨に関する具体的な取扱いについては、明記されておりません。一般には、カウンターパーティがデフォルトした場合の取引清算に際し終了通貨が定められており、それと個々の担保の表示通貨とを比べて異なる場合にはヘアカットを適用するものと思われませんが、銀行におけるシステム開発の問題もあり、具体的な取扱いを開示して頂くことを要望致します。

【別紙】

参照体、オブリゲーション(信用事由のトリガー対象)の定義及び引渡可能債務の優先順位は同一で、以下の何れかの項目が異なる場合

相違する項目 第二百九十二条	第一項(100%相殺)	第二項(80%相殺)	第三項(部分相殺)
マチュリティ	満期相違の軽微なもの … 30日以内まで	1年程度までの満期相違をここに分類 … マチュリティ法の準用	それを超えるもの
通貨	NA	通貨の相違はあるもののクレジット・スプレッドは同一方向に動くので、スポット・レート換算で対応する金額について80%相殺を認めるのが妥当と思料	
信用事由	NA	主たる相違はリストラクチャリングの有無であるが、3CE(リストラクチャリングあり)と2CE(リストラクチャリングなし)のマーケットの価格差は10~30%程度であり、80%相殺の適用は妥当と思料	
決済方法	フィジカル・セトルとキャッシュ・セトルの場合は、価格の変動の差は殆ど生じないので100%相殺が妥当と思料	バイナリー型とフィジカル又はキャッシュの場合は、バイナリー型の価格の変動幅が大きいので80%の適用が妥当と思料	

※ 2つ以上の項目が異なる場合は、部分相殺のみ適用できるものとする。

⇒ 組み合わせによって価格の変動割合が異なるが、基本的には同じ方向に動くので部分相殺は適用可能と思料。