

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.11

アレルギー症状の悪化に悩むグローバル金融市場 他

=====

<<index>>

- [1. アレルギー症状の悪化に悩むグローバル金融市場\(大山\)](#)
 - [2. マーケット・リスクの規制改革がもたらす帰結とは？\(岩井\)](#)
 - [3. 大幅に修正された米国金融政策見通し\(祖父江\)](#)
 - [4. 新興国ビジネスリスクシリーズ\(1\)～タイ～\(茂木\)](#)
 - [5. セミナー・寄稿等の最新情報\(2016年2月時点\)](#)
- =====

2. 金融規制の動向に係る概観(トレンド&トピックス)

マーケット・リスクの規制改革がもたらす帰結とは？(有限責任監査法人 トーマツ シニアマネジャー 岩井浩一)

世界的に金融市場が動揺を示すなか、偶然だと思いますが、足許にかけて、金融機関のトレーディング業務や市場流動性に影響を持つと考えられる規制改革が進展しました。バーゼル銀行監督委員会が2016年1月14日に、マーケット・リスクの最低所要自己資本の改定に係る最終規則を公表したのです。これは、所謂「トレーディング勘定の抜本的見直し(FRTB: Fundamental Review of the trading Book)」を完成させるものです。その主要ポイントは以下の5点に纏めることができます。

- (1) 内部モデル方式を改定し、当局によるモデル承認プロセスを一層厳格にする。また、ヘッジや分散による資本賦課の低減効果に制約を課す。
- (2) 標準的方式を全面的に改定し、十分にリスク感応的なものにする。また、内部モデル方式に対するフロア(下限)の役割を担うものにする。

- (3) リスク計測手法として期待ショートフォールを利用することによって、テイルリスクを堅実に捕捉する。これにより、銀行の資本が重大な市場ストレス時においても十分であることを確実にする。
- (4) 市場流動性の低下リスクを反映する。様々な流動性ホライズンを標準的方式と内部モデル方式に取り込むことによって、資産市場における急激且つ深刻な市場流動性の毀損リスクを繁栄できるようにする。
- (5) 銀行勘定とトレーディング勘定の境界を明確化させ、規制裁定のインセンティブを引下げる。

この最終規則は金融機関のマーケット・リスク管理を厳格化・高度化させ、同リスクに係る資本賦課を厳しくするものです。個々の銀行における資本賦課の影響度合いは、各社のトレーディング業務の内容等に拠るため一概には言えませんが、多くの銀行にとって、所要資本額は現行制度に比べて増加すると思われます。適用開始は 2019 年末と少し先ではありますが、最終規則の内容が明らかになった今、金融機関がどのような対応をとるのか注目されるところです。既にこの数年、欧米大手金融機関はマーケット・メイキング業務を中心にトレーディング業務を縮小させてきていますが、FRTB の最終化をきっかけに、こうした動きが今後更に進むようですと、市場の流動性が一層下押しされる可能性もないとはいえないでしょう。

監督当局は規制強化の必要性と市場流動性の低下のバランスをどのようにとろうとしているのでしょうか？今のところ、規制強化に伴う市場流動性の低下は必要悪であるという考え方が支配的であるように見受けられます。その一例が、国際決済銀行のグローバル金融システム委員会が 1 月 21 日に公表した「債券市場の流動性」と題する報告書です。この委員会はニューヨーク連銀のダドリー総裁が議長を務めています。報告書では、「多くの法域の銀行がトレーディング業務のエクスポージャーを削減し、マーケット・メイキング活動の範囲を狭めている。こうした動きは規制要因を反映したものである」「規制要件の厳格化を受けてリスクテイク能力が抑制されたため、多くのディーラーはボラタイルな市場環境では気配を提示しないようになっている」と指摘しており、規制強化が市場流動性に悪影響を与えていることを認めています。しかしながら、この報告書は、規制緩和をすべきとは主張しておらず、ダドリー議長は「債券市場は移行期にある。中長期的には、市場参加者の損失吸収力を強化する方策が市場の安定性を強化することになるだろう」と結論づけています。

このようにみると今後、規制強化を受けた金融機関のビジネスモデルの見直しは市場流動性への低下に繋がり、その結果、中央銀行の流動性供給への「需要」が高まるという構図が一層明確になる可能性もあるでしょう。また、中央銀行が十分な流動性を供給できない場合には、市場における流動性ショックがグローバルに波及することもあるかもしれません。市場のショックが続くと、金融機関がますますトレーディング業務の縮小を進めるという悪循環が発生するかもしれません。いずれにしても、FRTB の最終化という規制改革上の大きな進展が金融機関経営や金融市場に如何なる影響を及ぼしていくのかに、注目していく必要性がありそうです。

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 225,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへの サービス 提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。