

Web Appendix 8.3 金融仲介機関が直面するリスク

【8.5.2節, p.167 (p.168の表8-7) 参照】

ここでは、8.5.2節の表8-7に示した金融仲介機関が直面するリスクについて説明します。なお、リスクを分類する際の用語は必ずしも統一されていませんから、文献によっては本書と異なる用語法を用いている場合があります。そのような場合には、各リスクの定義、つまり「誰が、何を原因として、どのような損失を被る可能性を指すのか」に注意して理解して下さい。

A8.3.1 信用リスク

金融取引の最大の障害は、十分な返済が行われないという返済のリスク(→3.1.2節)です。返済のリスクはさまざまな形を取りますが、その中でも特に重要なのは信用リスクと市場リスクです。まず**信用リスク**(あるいは**債務不履行リスク**)とは、負債型証券、つまり将来決まった形で返済を行うことを約束する証券に発生する返済のリスクであり、約束どおりに返済が行われないというリスクです(表8-7(1))。金融仲介機関は、貸出や債券などさまざまな負債型証券を保有して資金を運用していますから、当然のことながら信用リスクに直面します。

信用リスクに対処するための方法は、債務不履行が発生する前の事前の信用リスク管理と、発生した後の事後的な債権処理とに分かれます。事前の**信用リスク管理**は、さまざまな方法で将来発生しうる損失を減らすことで信用リスクを削減することです。その方法はすでに8.4.3節のリスクの変換のところの説明したとおり、個々の証券のリスクを削減した上で、分散化を行うことです(表8-6の2.(1), (2))。中でも金融仲介機関にとって重要なのは情報生産です。金融仲介機関は借入の申し込みに対して厳しく審査を行い、貸した後でも借手と会って事業内容や収入の状況を確認して、返済が滞る前に資金を回収したり、債務不履行にならないよう返済条件を調整したりします。

とはいえ将来が不確実な以上、信用リスクをゼロにするのは不可能であり、金融仲介機関は常に債務不履行に直面します。そこで重要になるのが事後的な**債権処理**です。債権のうち、約束どおり問題なく返済・利払い等が行われることが見込まれるものは**正常債権**と呼ばれますが、返済・利払が行われる見込みが低くなった、あるいは実際に滞って債務不履行が起こったものは**不良債権**と呼ばれます(5.1.1節 Column 5-1も参照)。金融仲介機関は、返済・利払が見込めなくなった時点でその債権を不良債権として認識し、処理します。この処理の方法に2種類、あるいは2段階あり、損失の一部を費用と見なした上でしばらく様子を見る**間接償却**と、できる限り回収した上で損失をすべて計上し、債権自体をなくしてしまう**直接償却**とに分かれます。

多くの場合、まず間接償却が行われます。この場合、貸手は債権の不良化を認識した段階で、想定される損失額(の一部)に当たる額を収益の中から他に使わない資金として確保し、費用とみなして利益を減少させます。この処理が間接償却であり、用意される資金は**引当金**

(貸出の場合は**貸倒引当金**)と呼ばれ、引当金を確保することを引当を積む、といいます。間接償却の際は、同時に金利や元本の引下げといった**条件緩和**を行い、返しやすくすることもあります。引当を積んだ後も貸している状態には変わりなく、借手には返済が求められます。もしその後返済が行われて正常債権化すれば、貸手は不要になった引当金を取り崩して別の目的に使うことが可能になります。しかし、間接償却しても結局返済・利払いが行われず、後になってより大きな損失が発生する可能性もあります。

これに対して直接償却では、貸手はできる限り資金を回収した上で、残りは諦めて放棄し(**債権放棄**)、貸出(債権)自体をなくしてしまいます。直接償却では、全部でなくても受け取れるだけの返済を受け取り、それ以上は返ってこないものとして損失を計上した上で、その貸し借りを終わらせてしまいます。ただし、それ以前に間接償却を行っていたら、既に積んだ引当金の分は(新たな)損失にはなりません。

このように間接償却は、しばらく様子を見る、あるいは本格的な処理を先送りするための処理であって、まだ正常債権化が見込める段階では間接償却が選ばれます。しかし、それでも結局返済が行われない場合、最終的には直接償却が必要になります。リスク管理の観点からは、まずどちらの方法で処理をするのか、いつ直接償却を行うか、という判断が重要になります。

A8. 3. 2 市場リスク

市場リスクは、金融市場で取引される証券に発生する返済のリスクです。¹ 金融市場では、優良企業の株式や国債など、規格化が進んだ返済のリスクの小さい証券を簡単に取引できるシステムが整備され、多数の売手・買手が参加して大量かつ活発に取引が行われます(9. 1. 5 節参照)。こうした取引の結果、高い(低い)価値を持つと考えられる証券は高い(低い)価格で取引され、証券の価値を表す証券価格が決まります(価格発見機能: → 9. 4. 1 節参照)。証券価格は経済環境や借手・投資家の状況などさまざまな要因によって変動します。この価格変動のために、証券を買って資金を運用する貸手が損失を被る可能性が**市場リスク**です(表 8-7(2))。価格変動による損失は、借手が約束どおりに返済している場合でも発生しますから、市場リスクは信用リスクとは区別されます。

市場リスクはさらに細かく分類されることがあります。まず、証券価格が下落して期待していたキャピタルゲインが得られないリスクは**価格(変動)リスク**と呼ばれます。また金利を支払う負債型証券の場合、支払う金利があらかじめ定められている**固定金利**のケースと、その時々を経済全体の金利水準に応じて金利が変動する**変動金利**のケースがありますが、変動金利で金利が下落し、期待していたインカムゲインが得られないリスクは特に**金利(変動)リスク**と呼ばれます。² また、異なる通貨による返済が約束されていた証券の場合に、

¹ 金融市場については第9章参照。なお、ここでいう金融市場は、9. 1. 5 節でいう狭い意味での(狭義の)金融市場で、しかも流通市場(9. 1. 2 節)に関するものです。

² ただし固定金利の場合でも、経済全体の金利水準が上昇すれば、定めていた固定金利は

為替レートの変動により十分なリターンが得られないリスクを**為替(変動)リスク**といいます。

市場リスクを管理(削減)する方法はたくさんあります。一番重要なのは、市場における価格、金利、為替相場等の情報を迅速に入手し、損失を被らないよう取引することです。これ以外にも、分散化によって全体的なリスクを減少させたり、デリバティブを使って個々の証券の価値変動による損失をヘッジすることなどがあげられます。

市場リスクが顕在化した結果としての損失は、実際には購入価格を下回る価格で証券を売却した時点ではじめて実現します。このため、たとえ証券価格が下落していても、売却せずに保有し続けている限りは損失は発生しないはずですが、こうした場合でも潜在的に発生している損失を明確にするために、会計上は損失を確定させる処理を行います。この処理は一定時点ごとに保有資産を市場価格で評価し、購入価格との差を利益・損失として確定させるもので、**時価会計**と呼ばれます。時価会計は市場で取引されるほとんどの証券に適用されており、金融仲介機関の場合も、その時々々の証券価格に応じて保有証券の価値を評価しますから、そのたびに利益が変動することになります。

A8. 3. 3 流動性リスク

流動性リスクは、必要なときに資金が不足するリスクです(表8-7(3))。たとえば銀行の場合、預金引出が予想を超えて多く、手持ちの準備で対応できないのが流動性リスクが顕在化した状態です。また、変動金利で資金調達をしている金融仲介機関の場合、経済全体の金利水準が上がって予想を超えた利払いが発生し、資金が足りなくなるようなケースが流動性リスクが顕在化した状態です。³

金融仲介機関にとって、流動性リスクの管理は特に重要です。金融仲介機関が最終的貸手(間接証券)に対して行う返済は短期間で必要なのに対し、その原資となる最終的借手(本源的証券)から受け取る返済は長期間得られないからです。資金の調達側と運用側で満期が異なることを**満期のミスマッチ**と呼びますが、満期変換を行う金融仲介機関は常に満期のミスマッチの状態にあります。このため、金融仲介機関は単に資金調達面で流動性リスクの分散化を行うだけでなく、資金運用から得られるキャッシュインフローを合わせて把握しながら、資金が不足することのないよう全体としてリスクを管理する必要があります。資産側と負債側を総合的に見てリスクを管理することは、**資産負債管理(ALM (Asset-Liability Management))**と呼ばれます。

相対的に安くなり、変動金利にしていれば得られたであろう利益が得られなかったという機会費用(逸失利益)の意味での損失が発生します。この意味での損失発生リスクを金利リスクということもあります。また、経済全体の金利水準と証券価格には負の関係がありますから(9.4.2節参照)、金利水準が上昇すると価格リスクが発生します。この価格リスクのことを金利リスクということもあります。

³ 後者の例は、金融仲介機関の資産側でなく負債側で金利リスクが発生した例だともいえます。

ただし、もし予想外の支出が必要になったとしても、金融仲介機関は日ごろから短期金融市場で互いに貸し借りを行っていますから（9. 2. 1 節参照）、必要な資金を他の金融機関から借りてきて対処することができます。また、借りてくる代わりにすでに保有している資産（証券等）を売って資金を捻出することも可能です。このため、金融仲介機関に関する流動性リスクとしては、単に資金不足に陥るリスクだけでなく、資金不足に陥った際にこうした対処ができなくなるリスクも重要になります。

このような意味での流動性リスクは、特別な言葉を用いて表されます（13. 3. 1 節参照）。まず、資金が必要な際に他の金融機関等から借りてくる（調達する）ことができないリスクは、**調達流動性リスク（資金調達リスク）**と呼ばれます。これに対し、資金不足に陥った際に、保有している資産を市場で売却して資金を調達することができないリスクは、**市場流動性リスク**と呼ばれます。こうしたリスクは通常は問題にはなりません、金融危機のような事態が発生し、金融市場が機能しなくなるような場合には大きな問題となります（13. 3. 1 節参照）。

調達流動性リスクや市場流動性リスクは、個々の金融機関のリスク管理によって対処できるものではありません。金融危機のような状況が発生し、これらのリスクが顕在化する可能性がある場合には、金融市場の機能が損なわれないように、中央銀行である日本銀行が資金を供給する制度が整えられています。こうした制度については14. 3. 5 節で説明します。

A8. 3. 4 その他のリスク

金融仲介機関の経営に影響を与えるリスクとしては、このほかにもさまざまなものがあります（表8-7(4)~(8)）。金融機関の業務上の問題、たとえばコンピュータシステムの問題や組織統制の問題、職員による不正や人為的なミスなどにより損失が発生するリスクは、**オペレーショナルリスク**と呼ばれます。法律・規制や政治体制の変更・変化により取引が妨げられたり追加的な税金・手数料等が必要になったりするリスクは、**法務・規制リスク**と呼ばれます。多少関連しますが、そもそも金融仲介というビジネス自体への需要が小さくなり損失が発生するリスクは**ビジネスリスク**と呼ばれます。また、経営判断の失敗により損失を被る**戦略リスク**、不正等により悪い評判が生まれ、ビジネスに影響する**風評リスク**などもあります。