

&lt; 解 説 &gt;

# 標準的手法におけるファンドの取扱い

## - バーゼル 追加 Q & A (2006 年 12 月 27 日) の概要 -

社会システム研究所 有森 美木

### 要 約

金融庁から公表された「バーゼル に関する追加 Q&A(平成 18 年 12 月 27 日)」によると、標準的手法におけるファンドの取扱いは、ファンド内の資産構成を把握できる場合は、ファンド内の個々の資産の信用リスク・アセットを算出して足し上げるのが原則である。ただし、ファンド内の資産構成を把握することが困難な場合は、裏付けとなる資産の運用に関する基準等に基づき、裏付けとなり得る資産のリスク・ウェイトのうち、最大のものを不明な部分の額に適用する。

キーワード：バーゼル、標準的手法、信用リスク・アセット、ファンド

### 目 次

1. はじめに
2. 標準的手法におけるファンドの取扱いについて
  - 2.1 信用リスク・アセットの計算方法
  - 2.2 標準的手法におけるファンドの取扱い(追加 Q&A の概要)
  - 2.3 信用リスク・アセットの額の算出基準
  - 2.4 信用リスク・アセットの額の算出例
3. おわりに

#### 1. はじめに

2007 年 3 月末より、バーゼル (新 BIS 規制) が施行される。これに先立ち、2006 年 12 月 27 日、金融庁から「バーゼル に関する追加 Q&A(平成 18 年 12 月 27 日)」(以下、「追加 Q&A」という。)が公表され、標準的手法におけるファンド(投資信託等、複数の資産を裏付けとする資産)の取扱いが明らかになった。本稿では、追加 Q&A の概要を解説した上で、ファンドの信用リスク・アセットの計算例を示す。

#### 2. 標準的手法におけるファンドの取扱いについて

##### 2.1 信用リスク・アセットの計算方法

バーゼル では、信用リスク・アセットの計算方法が、現行の単一の算定方式から、

以下の3つの手法のうち、銀行が自ら適する手法を選択する方法へ変更することとされた。

- 標準的手法：現行規制を一部修正した方式
- 内部格付手法：行内格付けを利用して借り手のリスクをより精密に反映する方式
  - 基礎的アプローチ（デフォルト確率を銀行が推計）
  - 先進的アプローチ（デフォルト確率に加え、デフォルト時損失率等も銀行が推計）

このうち、標準的手法とは従来手法で、地域金融機関等が用いるものと見られている。内部格付手法はバーゼルで新たに可能となる手法で、同方法を採用するのは、施行当初は、大手銀行、信託銀行等、数行となると見られている。

## 2.2 標準的手法におけるファンドの取扱い（追加Q&Aの概要）

追加Q&Aでは、標準的手法におけるファンドの取扱いについて、ファンド内の資産構成を把握できる場合と、把握することが困難な場合に分けて明らかにしている。

### （1）ファンド内の資産構成を把握（ルックスルー）できる場合

ファンド内の資産構成を把握できる場合は、ファンド内の個々の資産のリスク・アセットを算出し、足し上げるのが原則である（金融庁告示第19号、第48条）<sup>1</sup>。

### （2）ファンド内の資産構成の一部又は全部を把握することが困難な場合

裏付けとなる個々の資産の全部又は一部を把握することが困難な場合には、裏付けとなる資産の運用に関する基準（以下、「当該運用基準」という。）等に基づき、裏付けとなり得る資産のリスク・ウエイトのうち、最大のものを、裏付けとなる個々の資産の把握が困難な部分の額（不明な部分の額）に適用することとする。

また、裏付けとなる個々の資産を把握することが困難な場合で、当該運用基準等に基づき、裏付けとなり得る資産のリスク・ウエイトを当該投資信託等の額に適用することが出来ない場合は、自己資本控除とされる証券化<sup>2</sup>エクスポージャー（同、第247条第1項第1号）が当該裏付けとなる資産に含まれる可能性があることから、当該投資信託

---

<sup>1</sup> この際、個々の銘柄名等、第48条に基づいて信用リスク・アセット額を算出するのに必要とする以上の情報を把握することを、必ずしも求めるものではない。また、個々の資産の把握に際しては、当該資産毎に一貫性をもって用いることを前提に、決算期末の資産運用報告書等に代えて、決算期末前の直近の資産運用報告書等を参照することも可能とする（追加Q&A）。

<sup>2</sup> バゼルにおける証券化の定義によると、証券化とは下記の取引を指す。証券化に係る取引・商品として、資産担保証券（ABS）、モーゲージ担保証券（MBS）、信用補完、流動性補完、クレジットデリバティブがある。なお、証券化商品の自己資本規制上の取扱いは、法的形式ではなく、経済的実態で判断されることとなっている。

- ・ 一つ以上の原資産から、異なる信用リスクの度合いを反映した階層的なポジションないしはトランシェが構築された取引。こうしたポジションは、証券やクレジットデリバティブの形を取り得る。
- ・ 投資家に対する支払いが、発行体の信用力でなく、原資産のパフォーマンスに基づく取引。原資産は、ローン、コミットメント、売掛債権の形を取り得る。
- ・ 投資家の潜在的なリスクが原資産のパフォーマンスに基づいているクレジットデリバティブを含む取引。
- ・ スペシャライズド・レンディング（プロジェクト・ファイナンスなどの特定資産のみを返済源とする融資）に該当しない取引。

等の額を自己資本控除することとなる。

【金融庁告示第 19 号・第 48 条】

標準的手法採用行における信用リスク・アセットの額の合計額

標準的手法採用行の信用リスク・アセットの額の合計額とは、第二節に定めるリスク・ウェイトを資産の額又は第三節に定めるオフ・バランス取引若しくは第四節に定める派生商品取引及び長期決済期間取引の与信相当額に乗じて得た額並びに第七十九条の五及び第二百四十六条から第二百五十二条までの規定により算出された信用リスク・アセットの額の合計額をいう。ただし、第五節においてリスク・ウェイト又は与信相当額の算出方法が定められている場合にはこれに従う。

【同・第 247 条第 1 項第 1 号】

証券化エクスポージャーの控除項目

次に掲げるものは控除項目とする。ただし、証券化取引に伴い増加した自己資本に相当する額は除く。

- 一 自己資本控除とされる証券化エクスポージャー
- 二 信用補完機能を持つ I/O ストリップス

表 1 標準的手法における信用リスク・ウェイト（バーゼル）

	バーゼル	現行
円建て 日本国政府、日銀向け	0%	0%
ソブリン（国）中央銀行		OECD 向け 0% その他 100%
AAA～AA - 格	0%	
A+～A - 各	20%	
BBB+～BBB - 各	50%	
BB+～B - 各、および無格付	100%	
BB - 各未満	150%	
政府関係機関	10%	10%
銀行（銀行が属している国の格付によって決まる）		OECD 銀行 20%
AAA～AA - 格	20%	
A+～A - 各	50%	
BBB+～B - 各、および無格付	100%	
BB - 各未満	150%	
短期円建て	20%	
期限付劣後債、永久劣後債	100%	100%
事業法人（格付を利用する場合）		100%
AAA～AA - 格	20%	
A+～A - 各	50%	
BBB+～BB - 各、および無格付	100%	
B+～B - 各、B - 各未満	150%	
住宅ローン	35%	50%
株式	100%	100%
証券化商品（BB+～BB - 格：投資家の場合）	350%	100%
証券化商品（無格付、劣後部分）	自己資本控除	劣後は 国際基準行:1250% 国内基準行:2500%

(出所)金融庁、阿竹(2006d)

なお、信用リスク・アセットの額の算出の際、標準的手法採用行は、当該運用基準が遵守されているかを、年1回以上確認する必要がある<sup>3</sup>。

### 2.3 信用リスク・アセットの額の算出基準

追加 Q&A では、裏付けとなる個々の資産の全部又は一部を把握することが困難な場合に、当該運用基準等に基づき、信用リスク・アセットの額を算出する際の3つの基準が示されている。

表2 信用リスク・アセット額の算出時に用いる基準

自己資本控除とされる証券化エクスポージャー（同、第247条第1項）：証券化商品（無格付、劣後部分） リスク・ウエイトが350%の証券化エクスポージャー（同、第249条第1項第1号口の表の信用リスク区分「6-4」に該当する証券化エクスポージャー）：BB+～BB-格：投資家の場合 （金融庁告示第19号）第6章第2節に定めるリスク・ウエイトが150%となる資産：90日以上延滞債権（個別引当率20%未満、住宅ローン以外）
--

(1) 当該運用基準等に基づき、当該裏付けとなり得る資産に、が含まれていないことが確認できる場合の信用リスク・アセットの額

不明部分の額 × 350% のリスク・ウエイト

また、が含まれていて、の最大投資可能額が特定可能な場合

当該証券化エクスポージャーの最大投資額を自己資本控除した上で、残余の不明部分の額に350%のリスク・ウエイトを乗じて得た額（自己資本控除される証券化エクスポージャーの上限額は、当該投資信託等の不明部分の額）

(2) 当該運用基準等に基づき、当該裏付けとなり得る資産に、、が含まれていないことが確認できる場合の信用リスク・アセットの額

不明部分の額 × 150% のリスク・ウエイト

また、及びが含まれていて、の最大投資可能額がいずれも特定可能な場合

の最大投資可能額を自己資本控除した上で、の最大投資可能額に350%のリスク・ウエイトを乗じて得た額、及び残余の不明部分の額に150%のリスク・ウエイトを乗じて得た額の合計額（自己資本控除及び350%のリスク・ウエイトが適用される証券化エクスポージャーの上限額は、当該投資信託等の不明部分の額）

<sup>3</sup> 確認の方法は、当該投資信託等に対する外部監査や、当該投資信託等からの報告その他の方法による（追加 Q&A）。

(3) 当該運用基準等に基づき、当該裏付けとなり得る資産に、          、          、           **が含まれていないことが確認できる場合の信用リスク・アセットの額**  
**不明部分の額×100%のリスク・ウエイト**

また、          、          、           **が含まれていて、          、          、           の最大投資可能額がいずれも特定可能な場合**

の最大投資可能額を自己資本控除した上で、           の最大投資可能額に 350%のリスク・ウエイトを乗じて得た額、           の最大投資可能額に 150%のリスク・ウエイトを乗じて得た額、及び残余の不明部分の額に 100%のリスク・ウエイトを乗じて得た額の合計額(自己資本控除及び 350%のリスク・ウエイトが適用される証券化エクスポージャー、及びリスク・ウエイトが 150%とされる資産の上限額は、当該投資信託等の不明部分の額)

#### 2.4 信用リスク・アセットの額の算出例

2.3 で明らかにされた通り、ファンド内の資産構成が明らかでない場合は、リスクの高いものから信用リスク・アセットの額を算出していく。ここで、ある債券特化型ファンドとバランス型ファンドについて、ルックスルーができる場合と、できない場合の計算例を示す。なお、前者については運用報告書、後者については目論見書を参照して計算している。

##### (1) 債券特化型ファンドの計算例

このファンドは、現物資産ポートフォリオ(残存期間の短い日本国債、翌日物コール等の現金及び現金同等物、先進各国の国債・政府保証債等)と、オーバーレイ・ポートフォリオ(通貨スポット取引及び先物取引、通貨及び金利にかかる先物取引、債券先物取引等)に大別される。

ファンド内の資産構成をルックスルーできる場合の信用リスク・アセットは、現物資産(8.0%)とエクスポージャー(9.7%)について、それぞれ信用リスク・アセットを算出して合計した値(17.7%)となる。一方、ファンド内の資産構成が不明な場合については、目論見書によれば投資対象が先進各国の国債、コール、証拠金に制限されていることから、証券化商品と不良債権が含まれないことになり、不明な部分(100%)のリスク・ウエイトには100%が適用され、信用リスク・アセットが100%となる。

ルックスルーできる場合

現物資産	資産構成比(a)	リスク・ウエイト(b)	信用リスク・アセット(a)×(b)
コール	38%	20%	7.6%
証拠金	2%	20%	0.4%
国債			
日本	40%	0%	0.0%
米国	20%	0%	0.0%
(財務省証券、政府保証債)			
現物資産合計	100%		8.0% (c)

エクスポージャー	想定元本(d)	ネット再構築コスト(e)	掛け目(f)	与信相当額(g)=(d)×(f)+e	リスク・ウエイト(h)	信用リスク・アセット(g)×(h)
債券先物	50%	0%	0%	0.0%	20%	0.0%
為替(1-5年)						
日本(円)	40%	5%	5%	7.0%	20%	1.4%
米国(ドル)	10%	5%	5%	5.5%	20%	1.1%
カナダ(カナダドル)	15%	5%	5%	5.8%	20%	1.2%
オーストラリア(豪ドル)	30%	5%	5%	6.5%	20%	1.3%
スイス(フラン)	30%	5%	5%	6.5%	20%	1.3%
ユーロ圏(ユーロ)	10%	5%	5%	5.5%	20%	1.1%
英国(ポンド)	30%	5%	5%	6.5%	20%	1.3%
スウェーデン(クローナ)	2%	5%	5%	5.1%	20%	1.0%
エクスポージャー合計						9.7% (i)

ルックスルーの信用リスク・アセットの合計 17.7% = (c)+(i)

ファンド内の資産構成が不明な場合

ファンドの資産構成が不明で、証券化商品、不良債権がない

	資産構成比(a)	リスク・ウエイト(b)	信用リスク・アセット(a)×(b)
不明な部分	100%	100%	100%
合計	100%		100%

(2) バランス型ファンドの計算例

このファンドは、世界の株式及び債券に投資するバランス型のファンドである。なお、このファンドの目論見書には、資産構成について、証券化商品 10%以下、株式 60%以下、公社債(A - 以上) 20%以上と明記されている。

ファンド内の資産構成をルックスルーできる場合の信用リスク・アセットは 59.9%である。一方、ファンド内の資産構成が部分的に不明な場合は、まず、不明ではない部分について、リスク・ウエイトの高いものから信用リスク・アセットを算出する。その上で、不明な部分について、このケースでは証券化商品と不良債権が含まれないことから、当該部分のリスク・ウエイトには 100%が適用され、信用リスク・アセットは 109%となる。

ルックスルーできる場合			
	資産構成比(a)	リスク・ウエイト(b)	信用リスク・アセット(a) × (b)
株式			
日本	30%	100%	30.0%
米国	10%	100%	10.0%
欧州(英、仏、デンマーク、ノルウェー、ユーロ)	10%	100%	10.0%
アジア太平洋(豪、NZ、香港、シンガポール)	5%	100%	5.0%
債券			
日本:国債	7%	0%	0.0%
社債(AAA～AA-格)	2%	20%	0.4%
社債(A+～A-格)	1%	50%	0.5%
外国国債(米、加、英、独、仏、欄、)	15%	0%	0.0%
コール・ローン等	20%	20%	4.0%
合計	100%		59.9%
ファンド内の資産構成が不明な場合			
	資産構成比(a)	リスク・ウエイト(b)	信用リスク・アセット(a) × (b)
証券化商品	10%以下	350%	35%
株式	60%以下	100%	60%
公社債(A-以上)	20%以上	20%	4%
不明(証券化商品、不良債権以外)	10%	100%	10%
合計			109%

2つの計算例より、同じファンドであっても、ファンド内の資産構成が不明な場合は、信用リスク・アセットが大幅に増大することが示された。また、目論見書によって、ファンドの資産構成が部分的に不明である場合と、全く分からない場合があり、不明な部分が多いほど、それだけ信用リスク・アセットの額も大きくなることが示された。

### 3. おわりに

本稿では、追加 Q&A で示された標準的手法におけるファンドの取扱いを解説した。バーゼル では、ファンド内の個々の資産をできるだけ把握することが重要となる。また、今後、銀行等における資産運用では、バーゼル に対応しうる金融商品、具体的には、情報開示が十分でリスク把握ができる金融商品が求められていくであろう。

参考文献

阿竹敬之(2006a)「新 BIS 規制: 告示と Q&A 発表」日興シティグループ証券株式会社 2006年4月3日

阿竹敬之(2006b)「新 BIS 規制の概要及び複合金融商品に関する会計指針の変更」日興シティグループ証券株式会社 2006年4月6日

阿竹敬之(2006c)「新 BIS 規制続報: 証券化、ファンドの取り扱い」日興シティグループ証券株式会社 2006年10月23日

阿竹敬之(2006d)「新 BIS 規制と今後の債券運用」日興シティグループ証券株式会社 2006年12月

阿竹敬之(2006e)「新 BIS 規制続報: 疑問の残るファンドの取り扱い」日興シティグループ証券株式会社 2006年12月28日

有森美木(2006)「新 BIS 規制とオルタナティブ投資」『年金レビュー』2006年7月号  
金融庁告示第19号(平成18年3月27日)

金融庁「バーゼル に関する Q&A (平成18年3月31日)」

金融庁「バーゼル に関する追加 Q&A (平成18年12月27日)」

本レポートは、信頼性の高いデータから作成されておりますが、当社はその正確性・確実性に関し、いかなる保証をするものではありません。本レポートは、投資判断の参考となる情報提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。証券投資に関する最終判断は、投資家ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本レポートの転用および販売は固く禁じられております。本レポートの著作権は、当社に帰属いたします。