

金融機関のリスク管理と資産運用ビジネス

河 西 洋 文 CMA・CIIA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

1. はじめに

昨今、銀行や保険会社などの金融機関では、リスクアペタイト・フレームワークあるいはERM (Enterprise Risk Management) と呼ばれるリスク管理が行われるようになってきている。金融危機での教訓から従来のリスク管理方法が進化していると言えるが、国際金融規制強化により必要とされる資本が増えたことや、グローバルな低金利環境で厳しい収益状況に直面していることなどで、より精緻な資本のマネジメントが必要となっていることも背景にあらう。資産運用業界では、そのビジネスの性格もあって資本管理へのプレッシャーは銀行ほどではないが、発展するリスク管理の方法から学ぶところは多いと思われる。

本稿では金融機関で進むリスク管理と、その資産運用ビジネスへの示唆について概観したい。

2. リスクアペタイト・フレームワークあるいはERM

まず、リスクアペタイト・フレームワークあるいは保険会社でのERMについての概要である。

(1) リスクアペタイト・フレームワーク

今世紀に入り金融機関で広く用いられるように

なった「統合的リスク管理」は、共通のリスク尺度 (VaRなど) を用いて各セグメントのリスク量を計測して統合し、全体での資本の十分性を確認するとともに、上限となる管理会計上の資本を配賦することで各セグメントに健全なリスクテイクを行わせる仕組みである。資本 (許容リスク量) の配賦に当たっては、通常、リスクを勘案した収益性指標 (例えばRAROC (注1)) が資本効率の測定に用いられる。

しかしながら、例えば証券化商品で見られたように、リスクの定量化が難しい場合などにはリスクが過小評価され、また、資本効率を追求する裁量とインセンティブを与えられた部門は、過度なポジションをとりかねないという構造を内包していた。実際、金融危機の際に多くの金融機関が想定を大きく上回る損失を被ったこともあり、その後、資本規制の強化とともにリスク管理のあり方も見直されてきたのは周知の通りである。金融安定化理事会 (FSB) や各国規制当局によって、統合的リスク管理を発展させたリスクアペタイト・フレームワーク (RAF) の導入が促され、日本でもメガバンクをはじめとする金融機関で取り組まれている。

RAFは、「リスクアペタイト、すなわち『戦略

(注1) リスク調整後収益率 (risk-adjusted return on capital)