

調査部長 江川 由紀雄  
[yukio.egawa@shinsei-sec.co.jp](mailto:yukio.egawa@shinsei-sec.co.jp)  
(03) 6880-6035

## 証券化エクスポージャー資本賦課最終規則国内実施の勘所 格付会社の格付けでリスク・ウェイトを決められるが、かなり複雑になる

預貯金取扱金融機関(以下、銀行法銀行に限らず、総称して銀行という)に対する自己資本比率規制が今年度末(適用日 2019 年 3 月 31 日)に変わる。主な改正内容は、証券化エクスポージャーの扱いに 2014 年 12 月のパーゼル銀行監督委員会(BCBS)の最終規則テキスト<sup>1</sup>と「STC 要件」を満たすものにつきより低いリスク・ウェイト等を適用するその 2016 年 11 月の改訂版<sup>2</sup>を反映させるもの、銀行のファンドに対するエクイティ投資の扱いに関する 2013 年 12 月の BCBS 合意<sup>3</sup>を反映させるもの、2016 年 12 月の TLAC 保有規制<sup>4</sup>を反映させるものになる。本稿では、証券化エクスポージャーに対するリスク・ウェイトの決め方につき、その勘所だけにフォーカスする。日本の金融庁は、他の主要先進諸国の銀行監督当局と比べても、自己資本比率規制につき、BCBS のテキスト(国際合意)にできるだけ沿った内容にするようにしてきたようであり、BCBS による RCAP と呼ばれる定期点検<sup>5</sup>で、日本は継続的に高い評価(総合評価として“compliant”)を維持してきている。証券化エクスポージャーの扱いに関しても、概ね、日本の自己資本比率規制は、BCBS のテキストに高度に準拠した内容になっている。

自己資本比率規制上の「証券化エクスポージャー」と一般的に「証券化商品」と呼ばれるものとはその範囲が完全には一致しない。一般的に「証券化商品」と呼ばれていても、自己資本比率規制上「証券化エクスポージャー」に該当しないものもあれば、その逆もある。ここではそこには深入りしないでおく。

「証券化エクスポージャー」に分類するものは、ほとんどの場合に、「(外部)格付準拠方式」と呼ばれる格付会社の格付けを参照してリスク・ウェイトを定める方式が用いられる。この格付会社の

<sup>1</sup> BCBS, Revisions to the securitisation framework, 11 December 2014

<https://www.bis.org/bcbs/publ/d303.htm>

<sup>2</sup> BCBS, Revisions to the securitisation framework, 11 July 2016

<https://www.bis.org/bcbs/publ/d374.htm>

<sup>3</sup> BCBS, Capital requirements for banks' equity investments in funds, 13 December 2013 <https://www.bis.org/publ/bcbs266.htm>

<sup>4</sup> BCBS, TLAC holdings standard, 12 October 2016

<https://www.bis.org/bcbs/publ/d387.htm>

<sup>5</sup> BCBS, RCAP on consistency: jurisdictional assessments

[https://www.bis.org/bcbs/implementation/rcap\\_jurisdictional.htm](https://www.bis.org/bcbs/implementation/rcap_jurisdictional.htm)



格付け(外部格付け)とリスク・ウェイトの対応関係が、今年の3月末日適用開始でガラリと変わる  
ことになる。

図表 1 現行規制・標準的手法(2019年3月30日まで)の対応表

格付け	リスク・ウェイト
AAA~AA-	20%
A+~A-	50%
BBB+~BBB-	100%
BB+~BB-	350%
BB-未満と無格付け	1250%

注：2019年3月30日(新規制適用開始日の前日)まで標準的手法において「証券化エクスポージャー」に用いられるもの

出所：金融庁およびバーゼル委員会公表資料を基に筆者作成

図表 2 現行規制・内部格付手法における格付準拠方式(2019年3月30日まで)の対応表

	最優先	その他	低分散
AAA	7%	12%	20%
AA+~AA-	8%	15%	25%
A+	10%	18%	35%
A	12%	20%	35%
A-	20%	35%	35%
BBB+	35%	50%	50%
BBB	60%	75%	75%
BBB-	100%	100%	100%
BB+	250%	250%	250%
BB	425%	425%	425%
BB-	650%	650%	650%
BB-未満・無格付け	1250%	1250%	1250%

注：内部格付手法において「証券化エクスポージャー」に用いられるもの

出所：金融庁およびバーゼル委員会公表資料を基に筆者作成



図表 3 新規制(2019年3月31日以降)における格付けとリスク・ウェイトの対応表

	最優先トランシェ		最優先ではないトランシェ	
	1年	5年	1年	5年
AAA	15%	20%	15%	70%
AA+	15%	30%	15%	90%
AA	25%	40%	30%	120%
AA-	30%	45%	40%	140%
A+	40%	50%	60%	160%
A	50%	65%	80%	180%
A-	60%	70%	120%	210%
BBB+	75%	90%	170%	260%
BBB	90%	105%	220%	310%
BBB-	120%	140%	330%	420%
BB+	140%	160%	470%	580%
BB	160%	180%	620%	760%
BB-	200%	225%	750%	860%
B+	250%	280%	900%	950%
B	310%	340%	1050%	1050%
B-	380%	420%	1130%	1130%
CCC	460%	505%	1250%	1250%
CCC-未満	1250%	1250%	1250%	1250%

注：標準的手法と内部格付手法の差異はなくなる。いわゆる「STC 要件」を満たさない証券化エクスポージャーに外部格付準拠方式で適用される格付けとリスク・ウェイトの対応表であり、「STC 要件」を満たすものに対応する表は別途用意されている。残存期間1年以下は1年の列を参照、5年以上は5年の列を参照し、1年超5年未満は両者間を線形補完して用いる。最優先ではないトランシェは、表に掲載の数値(リスク・ウェイトの上限値)に対して、トランシェの厚みに応じた調整(1からトランシェの厚みを引いた倍率を掛ける、但し、倍率は最低 0.5、計算結果は最優先トランシェに適用されるリスク・ウェイトを上限とする)を加える。

出所：金融庁およびバーゼル委員会公表資料を基に筆者作成



### 格付けだけではなく、トランシェの位置と残存期間が必要になる

新規制で用いられる適格格付機関(格付会社)の格付けとリスク・ウェイトの対応表を見ると、格付けだけではなく、トランシェの位置(「最優先証券化エクスポージャー」に該当するか否か)と残存期間によって、同じ水準の格付けでも適用されるリスク・ウェイトが異なることになる。適格格付機関の格付けが複数ある場合は、リスク・ウェイトが低くなる順に並べて2番目の格付けを採用するといった規則には変更はない。

最優先トランシェ(最優先証券化エクスポージャー)は、表に掲載されている値そのままとし、非最優先トランシェについては、トランシェの厚み  $T$  ( $T=D-A$ ) を用いて表に掲載されている値を調整( $[1-\min(T; 50\%)]$  を乗じる)の上使用する。

残存期間については、当該トランシェに対する約定上のキャッシュフローの金額加重平均か、法定最終満期までの期間に0.8を乗じたうえで、1を加える(1年を足す)方法などで求め、1年以下は1年、5年以上は5年として扱う。残存期間が1年超・5年未満のものについては、参照表に掲載されている1年に対応するリスク・ウェイトと5年に対応するリスク・ウェイトを線形補完して用いる。

変更されるのは格付けとリスク・ウェイトの対応表だけではない。たとえば、「再証券化エクスポージャー」に該当するものは、現行規制では、本稿に掲載したものよりも大幅に高い(格付け水準にもよるが、2倍~3倍程度の)リスク・ウェイトが掲載されている別の参照表を用いる。新規制では、「外部格付準拠方式」の利用は認められず、「標準的手法準拠方式」により定められている計算式に各変数を代入して算出した上で、リスク・ウェイトの下限を100%とする。「標準的手法準拠方式」の計算式による計算結果に無関係に下限値として定められているリスク・ウェイト100%が適用されるものが多いだろう。

同時に「STC 要件」を全て満たす証券化エクスポージャーに対して軽減されたリスク・ウェイトを適用する措置も適用開始になる。「STC 要件」を全て満たす証券化商品は現時点ではそう多くはないと思われるので、期を改めて解説することにした。

### 保有する証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは上昇するのか下降するのか

今年3月末日に、保有する証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは上昇するのか下降するのかについては、ケース・バイ・ケースになる。内部格付手法採用行にとっては全般的に大幅に上昇することになる。現在はリスク・ウェイト7%が適用されているAAA格のRMBSの最優先トランシェなどに適用されるリスク・ウェイトが15%~20%に上昇するからだ。標準的手法採用行にとっては、それほど変わらない先が多いのではないだろうか。もっとも、格付けが低めのメザントランシェを多く保有する銀行の場合、適用されるリスク・ウェイトが上昇し、リスク・アセットの額が膨らんでしまうケースもあろう。

(調査部長 江川 由紀雄)

名称	: 新生証券株式会社 (Shinsei Securities Co., Ltd.) 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第 95 号
所在地	: 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町二丁目 4 番 3 号 日本橋室町野村ビル Tel : 03-6880-6000 (代表)
加入協会	: 日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
資本金	: 87.5 億円
主な事業	: 金融商品取引業

本書に含まれる情報は、新生証券株式会社(以下、弊社)が信頼できると考える情報源より取得されたものですが、弊社はその正確さについて意見を表明し、または保証するものではありません。情報は不完全または省略されたものであることがあります。本書は、有価証券の購入、売却その他の取引を推奨し、または勧誘するものではありません。本書は、特定の商品やサービスの勧誘・提供を行う目的で作成されたものではありません。本書で言及されている投資手法や取引については、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、これらの投資手法や取引については、金融市場や経済環境の変化もしくは価格の変動等により、損失が生じるおそれがあります。本書に含まれる予想及び意見は、本書作成時における弊社の判断に基づくものであり、予告なしに変更されることがあります。弊社またはその関連会社は、本書で取り扱われている有価証券またはその派生証券を自己勘定で保有し、または自己勘定で取引することがあります。弊社は、法律で許容される範囲において、本書の発表前に、そこに含まれる情報に基づいて取引を行うことがあります。弊社は本書の内容に依拠して読者が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。本書は限られた読者のために提供されたものであり、弊社の書面による了解なしに複製することはできません。

**信用格付に関連する注意** 本書は、金融商品取引契約の締結の勧誘を目的としたものではありません。本書で言及または参照する信用格付には、金融商品取引法第 66 条の 27 の登録を受けていない者による無登録格付が含まれる場合があります。

**著作権表示** © 2019 Shinsei Securities Co., Ltd. All rights reserved.