

2014年7月24日
全2頁

バーゼルⅢの初歩 第6回

バーゼル2.5ではどのような見直しがされた？

金融調査部 主任研究員
鈴木 利光

このシリーズでは、バーゼルⅢの仕組みを、可能な限りわかりやすく説明します。第6回は、バーゼル2.5の内容を解説します。

1 バーゼルⅡの限界 ～ バーゼル2.5（金融危機への応急的な対応）へ

米国の不動産バブル崩壊に伴い発生したサブプライム問題に端を発する金融危機は、バーゼルⅡの限界を露呈しました。例えば、グローバルな大手の金融機関が証券化商品に関連して多額の評価損を計上し、証券化商品のリスク捕捉が不十分であることが明らかになりました。

そこで、バーゼル委は、2008年以後、金融危機への応急的な対応をすべく、バーゼルⅡの強化の検討を始めました。この検討が実を結んだのが、後のバーゼル2.5です。バーゼル2.5は2009年に国際的に合意され、わが国では2011年12月末から適用されました。

2 バーゼル2.5の概要

バーゼル2.5では、再証券化商品に対する資本の積み上げ（資本賦課）の強化、証券化商品の格付を利用する際の要件強化（デューディリジェンスを求める）、トレーディング勘定（マーケット・リスク）の資本賦課の強化（トレーディング勘定で保有する証券化商品の資本賦課は原則として銀行勘定（信用リスク）に準じた方法（外部格付に応じたリスク・ウェイトの適用）で算出）、「ストレス VaR（バリュー・アット・リスク）」の導入、追加的リスクの捕捉、といった見直しがされました。

ここでは、そのうち、再証券化商品の資本賦課の強化について説明します。

3 再証券化商品の資本賦課の強化

証券化商品とは、貸付金や不動産など、将来の収益が期待できる資産を裏付けに発行される証券のことをいいます。

再証券化商品とは、裏付資産の一つ以上の証券化商品を含む証券化商品です。平たくいうと、「証券化商品の証券化」です。「ABS-CDO」（資産担保証券（ABS: Asset Backed Securities）を裏付資産とする債務担保証券¹（CDO: Collateralized Debt Obligations））がその代表例です。

サブプライムローン²は、証券化商品や再証券化商品を通じて世界中の幅広い投資家から投資されるようになりました。その結果、米国の不動産価格の下落に伴い当該ローンの債務不履行（デフォルト）が増加すると、世界中にそれが伝播していきました。

サブプライムローンの証券化商品の場合、当初の証券化商品（一次証券化商品）の裏付資産はサブプライムローンです。また、一次証券化商品は、サブプライムローンを担保とした住宅ローン担保証券（RMBS: Residential Mortgage Backed Securities）です。そして、再証券化商品は、裏付資産に当該RMBSを含む証券化商品（RMBSの証券化）です。

ABS-CDOをはじめとする再証券化商品は、住宅ローン等を単純に証券化しただけの一次証券化商品と比べて、裏付資産の分散度合がはるかに複雑であるほか、一般経済状況の影響を受けやすいというリスク特性を有しています。そのため、本来的には、一次証券化商品よりも慎重なリスク評価が不可欠となりますが、金融機関では十分な分析が行われていませんでした。格付機関もまた、再証券化商品に格付を付与するに際して、一次証券化商品とのリスク特性の差異を必ずしも十分に織り込んでいたわけではありませんでした。

さらに、バーゼルⅡにおいても、一次証券化商品と再証券化商品の区別がされておらず、まとめて「証券化商品」として区分されていました。すなわち、格付が同等であれば、再証券化商品であっても一次証券化商品と同一のリスク・ウェイトが適用されていたのです。

しかし、金融危機の到来により、一次証券化商品とのリスク特性の差異があらためて浮き彫りになったためか、再証券化商品にあっては、一次証券化商品以上に大幅な格下げやデフォルトが相次いで発生しました。

そこで、バーゼル2.5では、こうした事態を是正すべく、規制上初めて「再証券化商品」という概念が導入されました。そして、再証券化商品の保有（再証券化エクスポージャー）に対しては、一次証券化商品の保有（証券化エクスポージャー）に比しておよそ1.1倍から3.5倍のリスク・ウェイトを適用することとしたのです。

これは、サブプライム問題でダメージを被った金融機関において、RMBSの再証券化商品における損失が大きき要因となったことへの応急的な対応といえます。

以上

次回（第7回）は、[バーゼルⅢの見直しの骨格](#)を解説します。

1) 「担保付き債務支払証書」と言い換えることも可能です。

2) 信用力の高い層（プライム層）に該当しない、信用力の低い層（サブプライム層）を借り手とする住宅ローンをいいます。