

2019年5月29日 全18頁

証券化商品の取扱いの見直し

オリジネーターが5%保有していない場合、原則リスク・ウェイトを3倍

金融調査部
主任研究員 金本悠希

[要約]

- 3月15日、金融庁は、証券化商品の取扱いに関して自己資本比率規制に関する告示等を改正した。3月31日から適用されている。
- 改正は、バーゼル銀行監督委員会での合意に基づき、証券化商品のリスク・ウェイトの算出方式を見直し、証券化商品の格付に基づいてリスク・ウェイトを決定する方式のほか、「裏付資産」の所要自己資本率を用いてリスク・ウェイトを算出する方式を定めている。また、簡素で、透明性が高く、比較可能な（simple, transparent and comparable）証券化商品についてはリスク・ウェイトを軽減する扱いを導入している。
- さらに、オリジネーターが証券化商品を5%以上保有（リスク・リテンション）していなければ、リスク・ウェイトを3倍にするという扱いが導入されている。ただし、証券化商品について不適切な原資産が組成されていないと判断できれば適用されない。また、2019年3月31日時点で保有する証券化商品は、保有を継続していれば適用されない。

<目次>

1. はじめに	2
2. 再証券化取引の定義の見直し	2
3. 証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額	3
(1) 証券化取引のデュー・ディリジェンス	3
(2) 証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額	3
(3) 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトの算出方式	3
(4) リスク・ウェイトの上限	13
(5) 証券化取引のリスク・リテンション	13
(6) 一定の証券化エクスポージャーについての所要自己資本の総額の上限	14
(7) 信用リスク削減手法の適用	15
4. 証券化エクスポージャーのマーケット・リスク相当額	15
5. 適用時期と経過措置	15
6. 終わりに	16

1. はじめに

2019年3月15日、金融庁は、自己資本比率規制に関する告示等の改正を公表した¹。同改正の内容は、銀行のファンド向けエクイティ出資や証券化商品の取扱いの見直し、TLAC規制等の導入、レバレッジ比率規制の見直し等、多岐にわたる²が、本稿では証券化商品の取扱いの見直しについて解説する。

証券化商品の取扱いの見直しは、バーゼル銀行監督委員会が2014年12月に公表した「証券化商品の資本賦課枠組みの見直し」³と、2016年7月に公表した「証券化商品の資本賦課枠組みの見直し（簡素で、透明性が高く、比較可能な（STC; simple, transparent and comparable）証券化商品の自己資本規制上の取扱いを含む）」⁴を踏まえ、我が国の自己資本比率規制を改正するものである。

今回の改正は、主に証券化商品のリスク・ウェイトの算出方式を見直し、簡素で、透明性が高く、比較可能な証券化商品についてリスク・ウェイトを軽減する扱いを導入している。さらに、オリジネーターが証券化商品を5%以上保有（リスク・リテンション）していなければ、原則としてリスク・ウェイトを3倍にするという扱いも導入されている。今回の改正は2019年3月31日から施行されている。

2. 再証券化取引の定義の見直し

証券化取引のうち、原資産の一部又は全部が証券化エクスポージャーである取引は、原則として再証券化取引に該当する。ただし、改正前の告示では、「証券化取引の前後でリスク特性が実質的に変更されていないもの」等⁵は、再証券化取引から除かれていた（改正前告示1二号のニイ）。

今回の改正により再証券化取引から除外されるものの定義が見直されており、「キャッシュ・フローが、いかなる状況においても、証券化エクスポージャーを含まない一の原資産プールによる一の証券化取引に係るエクスポージャーのキャッシュ・フローとして再現できる」一定のもの等が、再証券化取引から除かれることとなった（改正告示1二号のニイ）。

¹ 金融庁ウェブサイト (<https://www.fsa.go.jp/news/30/ginkou/20190315-1.html>) 参照。

² 案段階の解説について、拙稿「2019年以降の制度改正予定（バーゼル規制編）」（2019年1月25日付大和総研レポート (https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/regulation/20190125_020597.html)）参照。

³ バーゼル銀行監督委員会ウェブサイト (<https://www.bis.org/bcbs/publ/d303.htm>) 参照。

⁴ バーゼル銀行監督委員会ウェブサイト (<https://www.bis.org/bcbs/publ/d374.htm>) 参照。鈴木利光「証券化商品のリスク・ウェイト、下限10%へ」（2016年9月26日付大和総研レポート (https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/regulation/20160926_011276.html)）も参照。

⁵ 他に、日本国政府等により、中小企業に対する金融の円滑化を主たる目的として行われる一定の証券化取引も再証券化取引から除外されており、この例外は今回の改正では変更されていない。

3. 証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額

(1) 証券化取引のデュー・ディリジェンス

今回の改正により、銀行は証券化取引のデュー・ディリジェンスを実施する体制を整備することが求められる。具体的には、保有する証券化エクスポージャーの包括的なリスク特性、裏付資産の包括的なリスク特性とパフォーマンス、証券化取引の構造上の特性等を把握する体制を整備し、管理規程等を作成することが求められる。

これらを整備していない場合、証券化エクスポージャーに1250%のリスク・ウェイトを適用しなければならない（改正告示248①②）。

(2) 証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額

証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額は、以下の算式で算出される（改正告示248の4①）。

信用リスク・アセットの額＝証券化エクスポージャーの額×リスク・ウェイト

リスク・ウェイトは、原則として、後述の「(3) 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトの算出方式」～「(5) 証券化取引のリスク・リテンション」に基づいて算出する⁶（改正告示248の4①）。

オン・バランス資産項目の証券化エクスポージャーの額を算出するに当たっては、個別貸倒引当金の額は、証券化エクスポージャーの額から控除できる（改正告示248の4②）。一方、派生商品取引に係る証券化エクスポージャーの額の算出に用いる計算方式（SA-CCR、期待エクスポージャー方式、カレント・エクスポージャー方式）は、直接保有する派生商品取引に用いている計算方式と同じ方式を用いなければならない（改正告示248の4④⑤）。

(3) 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトの算出方式

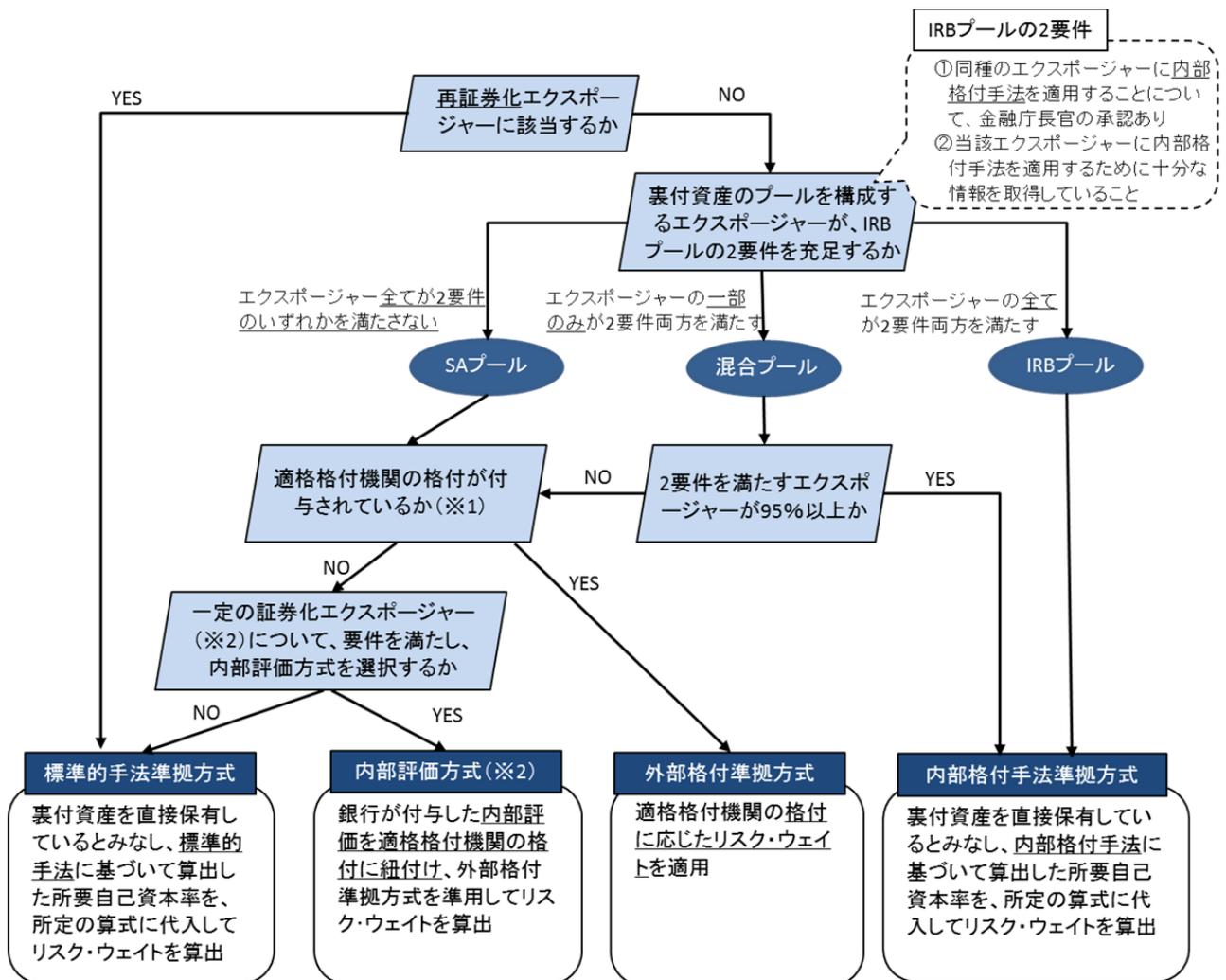
(ア) 適用される算出方式の判定

(i) 4つの算出方式の判定

証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトの算出方式は、裏付資産のプールの種類等に応じて、内部格付手法準拠方式、外部格付準拠方式、標準的手法準拠方式及び内部評価方式の4つの方式が定められており、各方式の適用は次のように判定される。

⁶ ただし、信用補完機能を持つI/Oストリップスのリスク・ウェイトは1250%と定められている（改正告示248の4①）。

図表1 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトの算出方式の判定



(※1) 推定格付が存在する場合を含む。

(※2) 内部評価方式を用いることができるのは、内部格付手法採用行が、ABCPプログラム(ABCPの満期が1年以内のものに限る)に対する流動性補完、信用補完その他の証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトを算出する場合(金融庁長官の承認が必要)。

(出所) 改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

再証券化エクスポージャーであれば、標準的手法準拠方式のみが適用される(改正告示 250 ⑤)。再証券化エクスポージャー以外の場合、リスク・ウェイトの算出方式は、その裏付資産のプールが、IRBプール、混合プール、SAプールのいずれかによって決まる。これらはそれぞれ、以下の2要件(便宜上、以下「IRBプールの2要件」という)を満たすか否かにより区分される。

- ①当該エクスポージャーと同種のエクスポージャーに内部格付手法(Internal Rating Based approach)を適用することについて、金融庁長官の承認を得ていること
- ②当該エクスポージャーに内部格付手法を適用するために十分な情報を取得していること

裏付資産のプールを構成するエクスポージャーが、全てIRBプールの2要件両方を満たすものがIRBプール、一部のみがIRBプールの2要件両方を満たすものが混合プール、全てがIRBプールの2要件のいずれかを満たさないもの(どちらも満たさないものを含む)がSAプール、と定義されている(改正告示1七十三～七十五)。

IRB プールに係る証券化エクスポージャーは、**内部格付手法準拠方式**が適用される（改正告示 250①）。SA プールに係る証券化エクスポージャーは、適格格付機関⁷の格付（以下、単に「格付」という）が付与されている場合又は推定格付⁸が存在する場合、**外部格付準拠方式**が適用される（改正告示 250②一）。

一方、格付が付与されず、推定格付も存在しない SA プールの場合、原則として**標準的手法準拠方式**が適用される（改正告示 250②二）。ただし、この場合、内部格付手法採用行であれば、以下の証券化エクスポージャーについては、金融庁長官の承認を得て**内部評価方式**を用いることができる（改正告示 250③）。

ABCP プログラム（※）に対する流動性補完、信用補完その他の証券化エクスポージャー

（※） ABCP（Asset Backed Commercial Paper）の満期が1年以内のものに限る。

混合プールに係る証券化エクスポージャーは、裏付資産のプールを構成するエクスポージャーのうち、IRB プールの2要件を満たすものの割合が95%以上であれば、内部格付手法準拠方式を適用する。それ以外の場合は、SA プールとみなして、SA プールに適用される上記の方式を適用する（改正告示 250④）。

IRB プールの2要件を満たすには、信用リスク・アセットの額の計算に内部格付手法を採用していることが必要のため、標準的手法採用行が保有する証券化エクスポージャーは、常に SA プールに該当することになる。また、標準的手法採用行には、内部評価方式は適用されないため、標準的手法採用行であれば、格付が付与されている場合又は推定格付が存在する場合は外部格付準拠方式が適用され、それ以外の場合は標準的手法準拠方式が適用されることになる。

（ii）適格 STC 証券化エクスポージャーに該当する場合

上記いずれの方式でも、証券化エクスポージャーが「適格 STC 証券化エクスポージャー」に該当する場合、リスク・ウェイトを軽減する調整が行われる。ただし、該当する場合でも、リスク・ウェイトは、原則として15%（最優先証券化エクスポージャー⁹に該当する場合、10%）が下限として設定されている。

「適格 STC 証券化エクスポージャー」に該当するには、原資産の特性が同質であること、投資

⁷ 株式会社格付投資情報センター（R&I）、株式会社日本格付研究所（JCR）、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク、S & P グローバル・レーティング、フィッチレーティングスリミテッドが指定されている（銀行法第十四条の二の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準等に基づき、金融庁長官が別に定める格付機関及び適格格付機関の格付に対応するものとして別に定める区分2）。

⁸ 無格付の証券化エクスポージャーでも、それと同順位であるもの又はそれに劣後する証券化エクスポージャーの中で最も優先するものに対して、適格格付機関が格付を付与している場合、一定の要件を満たせばそれと同じ格付（推定格付）が付与されているとみなされる（改正告示 259）。

⁹ 裏付資産の全額に対して（重要でない請求権を除き）第一順位の請求権により裏付けられているものを指し、階層化され優先順位の異なる複数の新たな証券化エクスポージャーを生じさせる取引が行われた場合は、最も優先する証券化エクスポージャーのみが該当する（改正告示 1 七十六）。

家が原資産とリスク特性が類似する資産の損失実績の情報を入手可能であること、原資産に延滞債権が含まれていないこと、オリジネーターが証券化エクスポージャーの一部を保有していること、原資産が不動産取得等事業向けエクスポージャー¹⁰でないこと、など様々な要件を満たす必要がある。また、適格 STC 証券化エクスポージャーは資産譲渡型証券化取引に限られ、ABCP 等に対する貸付けや再証券化取引に係るエクスポージャーは適格 STC 証券化エクスポージャーに該当しない。適格 STC 証券化エクスポージャーの定義について、巻末にまとめた。

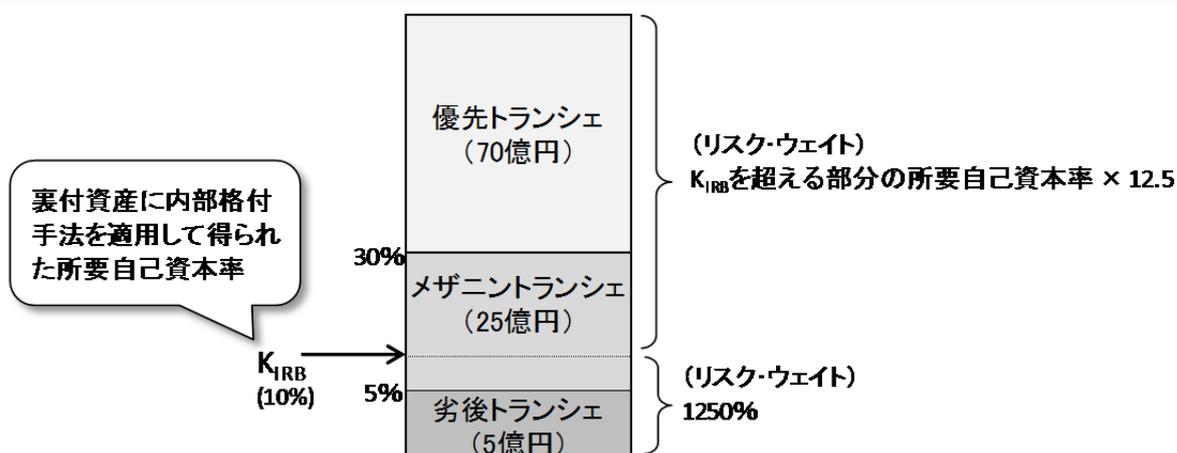
(イ) 内部格付手法準拠方式

(i) 内部格付手法準拠方式の考え方

内部格付手法準拠方式のリスク・ウェイトは、銀行が裏付資産を直接保有すると考えて、裏付資産に内部格付手法を適用して得られた所要自己資本率 (K_{IRB}) に基づいて算出される。ただし、証券化商品は原資産に損失が発生した場合、劣後するトランシェから順に損失を負担するという優先劣後構造を有しているため、保有する証券化エクスポージャーがどのトランシェに属するかに応じて、異なるリスク・ウェイトが適用される。

例えば、優先トランシェが 70 億円、メザニントランシェ 25 億円、劣後トランシェが 5 億円 で構成される証券化商品について、 K_{IRB} が 10% である場合を考える。この場合、裏付資産の 10% が損失になると考え、劣後トランシェ (5%) は全額損失となり、メザニントランシェは 25% のうち 5% が損失になると考えることができる。一方、メザニントランシェの残りの 20% と優先トランシェには、「 K_{IRB} を超える部分の所要自己資本率」が適用される。

図表 2 内部格付手法準拠方式の考え方 (イメージ)



(出所) 大和総研金融調査部制度調査課作成

この場合、劣後トランシェは全額損失となると考え、1250%のリスク・ウェイトが適用される。一方、優先トランシェのリスク・ウェイトは、所定の関数で算出される「 K_{IRB} を超える部分の所

¹⁰ 不動産の取得又は運用を目的とした「事業」に対するエクスポージャーで、返済がもっぱら当該不動産からの賃料その他の収入に依存しているものを指す (改正告示 70)。

「所要自己資本率」を 12.5 倍した値（ただし 15%が下限）である。メザニントランシェのリスク・ウェイトは、5 億円については 1250%、残りの 20 億円のリスク・ウェイトは「 K_{IRB} を超える部分の所要自己資本率」を 12.5 倍した値を適用した値（ただし 15%が下限）である。

なお、裏付資産の損失により、保有している証券化エクスポージャーが属するトランシェに損失が発生し始める基準値を「アタッチメント・ポイント」、そのトランシェが全額損失になる基準値を「デタッチメント・ポイント」と呼ぶ。先ほどの例では、メザニントランシェのアタッチメント・ポイントは 5%、デタッチメント・ポイントは 30%である¹¹。

以上が原則的扱いだが、証券化エクスポージャーが「適格 STC 証券化エクスポージャー」に該当する場合、リスク・ウェイトの算式におけるパラメーターを調整し、リスク・ウェイトが引き下げられる。

(ii) 内部格付手法準拠方式のリスク・ウェイト

(a) 原則的扱い

内部格付手法準拠方式により算出される証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは、 K_{IRB} と、アタッチメント・ポイント (A) 及びデタッチメント・ポイント (D) の大小関係に基づき、原則として¹²、以下の比率である（改正告示 252）。

図表 3 内部格付手法準拠方式のリスク・ウェイト

	リスク・ウェイト
$K_{IRB} \leq A$ の場合	$K_{SSFA(K_{IRB})} \times 12.5$ （ただし、15%が下限）（※1）
$A < K_{IRB} < D$ の場合	$\left[\left(\frac{K_{IRB}-A}{D-A} \right) \times 12.5 \right] + \left[\left(\frac{D-K_{IRB}}{D-A} \right) \times 12.5 \times K_{SSFA(K_{IRB})} \right]$ （ただし、15%が下限）（※2）
$D \leq K_{IRB}$ の場合	1250%

（※1） $K_{SSFA(K_{IRB})}$ は K_{IRB} 超過部分の所要自己資本率を表す。

（※2）算式は、 $K_{SSFA(K_{IRB})} \times 12.5$ と 1250%を線形補完して得られた値を表す。

（出所）改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

図表 3 のパラメーターに関して、IRB プールに係る証券化エクスポージャーである場合¹³、 K_{IRB} は以下の値である（改正告示 254①）。

$$K_{IRB} = \frac{(\text{期待損失額} + \text{信用リスク・アセットの額} \times 1.06 \times 8\%) \text{ の合計額}}{\text{裏付資産のエクスポージャーの総額}}$$

¹¹ 優先トランシェのアタッチメント・ポイントは 30%、デタッチメント・ポイントは 100%、劣後トランシェのアタッチメント・ポイントは 0%、デタッチメント・ポイントは 5%となり、アタッチメント・ポイントとデタッチメント・ポイントはトランシェごとに異なる。

¹² ただし、証券化エクスポージャーの優先劣後構造により提供される信用補完の仕組みが、当該証券化エクスポージャーの裏付資産に関するデフォルト・リスクに係る損失と希薄化リスクに係る損失を同等に扱うものでない場合は、図表 3 とは異なる取扱いが必要とされ、「個々の証券化案件について、優先劣後構造の仕組みを踏まえた適切な取扱いが期待される（自己資本比率規制に関する Q&A 第 252 条-Q1）。

¹³ 混合プールに係る証券化エクスポージャーの場合の K_{IRB} については、改正告示 254⑧参照。

A（アタッチメント・ポイント）及び D（デタッチメント・ポイント）は、以下の値である（改正告示 256）。

$$A = \frac{\text{裏付資産の残高の合計額} - (\text{①} + \text{②})}{\text{裏付資産の残高の合計額}} \quad (0 \text{ が下限})$$

$$D = \frac{\text{裏付資産の残高の合計額} - \text{①}}{\text{裏付資産の残高の合計額}} \quad (0 \text{ が下限})$$

①：リスク・ウェイトの算出の対象となる、保有する証券化エクスポージャーに優先するトランシェの残高の総額

②：リスク・ウェイトの算出の対象となる、保有する証券化エクスポージャーと同順位であるトランシェ（自己が保有する証券化エクスポージャーの額を含む）の残高の総額

$K_{\text{SSFA}(K_{\text{IRB}})}$ は、以下の算式で算出する（改正告示 253）。

$$K_{\text{SSFA}(K_{\text{IRB}})} = \frac{e^{axu} - e^{axl}}{a(u-l)}$$

$$a = -\frac{1}{p \times K_{\text{IRB}}}$$

$$u = D - K_{\text{IRB}}$$

$$l = A - K_{\text{IRB}} \quad (\text{ただし、} 0 \text{ が下限})$$

e：自然対数の底（2.71828 を用いる）

$K_{\text{SSFA}(K_{\text{IRB}})}$ の算式における p の値は、原則として以下の算式で算出する（算式中の（ア）～（オ）は図表 4 参照）¹⁴（改正告示 257①）。

$$p = (\text{ア}) + (\text{イ}) \times \frac{1}{N} + (\text{ウ}) \times K_{\text{IRB}} + (\text{エ}) \times \text{LGD} + (\text{オ}) \times M_T \quad (\text{ただし、} 0.3 \text{ が下限})$$

p の算式におけるパラメーターに関して、N（エクスポージャーの実効的な個数）と LGD（裏付資産の加重平均 LGD（デフォルト時損失率））は、原則として以下の算式で算出する¹⁵（改正告示 257④⑤）。

$$N = \frac{(\sum_i \text{EAD}_i)^2}{\sum_i \text{EAD}_i^2}$$

EAD_i ：裏付資産に含まれる第 i 番目のエクスポージャー（※）の EAD（デフォルト時エクスポージャー額）

$$\text{LGD} = \frac{\sum_i \text{LGD}_i \cdot \text{EAD}_i}{\sum_i \text{EAD}_i}$$

LGD_i ：第 i 番目のエクスポージャー（※）の加重平均 LGD

（※）同一債務者に対する複数のエクスポージャーは一のエクスポージャーとみなす。

¹⁴ IRB プールがリテール向けエクスポージャーと事業法人等向けエクスポージャーの双方で構成される場合には、それぞれの部分について上記の算式を用いて p を算出し、それぞれのエクスポージャーの名目額で加重平均した値を、当該 IRB プールの p とする（改正告示 257②）。

¹⁵ 裏付資産のうち最も EAD の大きいエクスポージャーが裏付資産総額に占める割合が 0.03 以下の場合、N は所定の算式で求められる値とし、LGD は 0.50 とすることができる（改正告示 257⑦）。

M_T （証券化エクスポージャーの残存期間）は、次の計算方式のいずれかを用いて算出される期間（ただし、1年が下限で5年が上限）である（改正告示 257⑧）。

①証券化取引の契約に基づいて証券化エクスポージャーに配分されるキャッシュ・フローに基づく、次の計算方式（※）

$$M_T = \frac{\sum_t t \cdot CF_t}{\sum_t CF_t}$$

CF_t : 期間 t に証券化エクスポージャーの保有者に対し契約上支払われるキャッシュ・フロー

②証券化エクスポージャーの最終法定満期日に基づく、次の計算方式

$$M_T = 1 + (M_L - 1) \times 80\%$$

M_L : 証券化エクスポージャーの最終法定満期日までの期間（年）

（※）証券化取引の契約に基づいて証券化エクスポージャーに配分されるキャッシュ・フローが、原資産のパフォーマンスその他の条件に依存せず、無条件に決定されるものである場合に用いることができる。

p の算式における（ア）～（オ）の値は、原資産の種類や最優先証券化エクスポージャーに該当するか否か等に応じて、以下の通り定められている（改正告示 257①）。

図表 4 内部格付準拠方式の p の算式における係数

原資産の種類	最優先証券化エクスポージャーか否か	Nの値	(ア)	(イ)	(ウ)	(エ)	(オ)
事業法人等向けエクスポージャー	最優先	25 以上	0	3.56	-1.85	0.55	0.07
		25 未満	0.11	2.61	-2.91	0.68	
	非最優先	25 以上	0.16	2.87	-1.03	0.21	
		25 未満	0.22	2.35	-2.46	0.48	
リテール向けエクスポージャー	最優先		0		-7.48	0.71	0.24
	非最優先				-5.78	0.55	0.27

（出所）改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

(b) 適格 STC 証券化エクスポージャーの場合

証券化エクスポージャーが適格 STC 証券化エクスポージャー（巻末参照）に該当する場合、 $K_{SSFA(KIRB)}$ の算式における p の値は、以下の算式で算出することができる（改正告示 267 の 2①一、（ア）～（オ）は図表 4 と同じ）。

$$p = \left\{ (ア) + (イ) \times \frac{1}{N} + (ウ) \times K_{IRB} + (エ) \times LGD + (オ) \times M_T \right\} \times 0.5 \quad (\text{ただし、} 0.3 \text{ が下限})$$

ただし、前述のように、適格 STC 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは、原則として 15%（最優先証券化エクスポージャーに該当する場合、10%）が下限として設定されている（改正告示 267 の 2①）。

(ウ) 外部格付準拠方式

(i) 格付が長期格付の場合

外部格付準拠方式により算出される証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは、格付（又は推定格付）が長期格付の場合は、次のように定められる。

まず、証券化エクスポージャーが最優先証券化エクスポージャーである場合、格付区分及び残存期間（p.9の M_T ）に応じ、原則として図表5の(A)列のリスク・ウェイトが適用される。残存期間が1年超5年未満の場合は、1年と5年のリスク・ウェイトを用いた線形補間によってリスク・ウェイトを算出する¹⁶（改正告示258①一イ）。ただし、当該証券化エクスポージャーが適格STC証券化エクスポージャーに該当する場合、図表5の(C)列のリスク・ウェイトが適用される（残存期間が1年超5年未満の場合の扱いは同様）（改正告示267の2二イ）。

図表5 外部格付準拠方式のリスク・ウェイト（長期格付の場合）

格付	原則				適格STC証券化エクスポージャー			
	(A)最優先証券化エクスポージャー		(B)非最優先証券化エクスポージャー		(C)最優先証券化エクスポージャー		(D)非最優先証券化エクスポージャー	
	残存期間		残存期間		残存期間		残存期間	
	1年	5年	1年	5年	1年	5年	1年	5年
AAA	15%	20%	15%	70%	10%	10%	15%	40%
AA+	15%	30%	15%	90%	10%	15%	15%	55%
AA	25%	40%	30%	120%	15%	20%	15%	70%
AA-	30%	45%	40%	140%	15%	25%	25%	80%
A+	40%	50%	60%	160%	20%	30%	35%	95%
A	50%	65%	80%	180%	30%	40%	60%	135%
A-	60%	70%	120%	210%	35%	40%	95%	170%
BBB+	75%	90%	170%	260%	45%	55%	150%	225%
BBB	90%	105%	220%	310%	55%	65%	180%	255%
BBB-	120%	140%	330%	420%	70%	85%	270%	345%
BB+	140%	160%	470%	580%	120%	135%	405%	500%
BB	160%	180%	620%	760%	135%	155%	535%	655%
BB-	200%	225%	750%	860%	170%	195%	645%	740%
B+	250%	280%	900%	950%	225%	250%	810%	855%
B	310%	340%	1050%	1050%	280%	305%	945%	945%
B-	380%	420%	1130%	1130%	340%	380%	1015%	1015%
CCC+								
CCC	460%	505%	1250%	1250%	415%	455%	1250%	1250%
CCC-								
CCC-未満	1250%	1250%	1250%	1250%	1250%	1250%	1250%	1250%

（出所）改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

一方、証券化エクスポージャーが最優先証券化エクスポージャーでない場合のリスク・ウェイトは、以下の算式によって算出する¹⁷（ただし、15%が下限）（改正告示258①一ロ、267の2①二ロ）。

¹⁶ 例えば、残存期間が3年の場合、1年と5年のリスク・ウェイトの平均値となる。

¹⁷ 例えば、D=30%、A=5%のとき、図表5の(B)列又は(D)列のリスク・ウェイトに、 $(1-\min(25\%; 50\%))=75\%$ をかけて算出する。

$$R \times [1 - \min(T; 50\%)]$$

R：原則として図表 5 の (B) 列のリスク・ウェイト。適格 STC 証券化エクスポージャーに該当する場合、図表 5 の (D) 列のリスク・ウェイト

$$T = D - A \quad (A \text{ 及び } D \text{ について p. 8 参照})$$

(ii) 格付が短期格付の場合

外部格付準拠方式により算出される証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは、格付（又は推定格付）が短期格付の場合は、格付区分に応じ、原則として図表 6 の (A) 列のリスク・ウェイトが適用される（改正告示 258①二）。ただし、当該証券化エクスポージャーが適格 STC 証券化エクスポージャーに該当する場合、図表 6 の (B) 列のリスク・ウェイトが適用される（改正告示 267 の 2 二ハ）。

図表 6 外部格付準拠方式のリスク・ウェイト（短期格付の場合）

格付	(A) 原則	(B) 適格 STC 証券化エクスポージャー
A-1/P-1	15%	10%
A-2/P-2	50%	30%
A-3/P-3	100%	60%
A-3 未満/P-3 未満	1250%	1250%

（出所）改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

(エ) 内部評価方式

内部格付手法採用行は、金融庁長官の承認を受けた場合には、内部評価方式により以下の証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトを算出することができる（改正告示 261）。

ABCP プログラムに対する流動性補完、信用補完その他の証券化エクスポージャーであって、無格付のもの

内部評価方式では、内部評価制度により証券化エクスポージャーに銀行が付与した内部評価を、これに相当する格付にひも付け、外部格付準拠方式を準用してリスク・ウェイトを算出する（改正告示 261 の 6）。

(オ) 標準的手法準拠方式

(i) 原則的扱い

標準的手法準拠方式により算出される証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは、（延滞率を勘案した）標準的手法による裏付資産の所要自己資本率（ K_A ）と、A（アタッチメント・ポイント）及び D（デタッチメント・ポイント）（p. 8 参照）の大小関係に基づき、原則として¹⁸、

¹⁸ 原資産のうち延滞状況を把握していないものが 5%を超える場合、リスク・ウェイトは 1250%を適用する（改

以下の比率である（改正告示 262①。3(3)(イ)(i)「内部格付手法準拠方式の考え方」参照）。

図表 7 標準的手法準拠方式のリスク・ウェイト

	リスク・ウェイト
$K_A \leq A$ の場合	$K_{SSFA(K_A)} \times 12.5$ (※1, 2)
$A < K_A < D$ の場合	$\left[\frac{K_A - A}{D - A} \times 12.5 \right] + \left[\frac{D - K_A}{D - A} \times 12.5 \times K_{SSFA(K_A)} \right]$ (※2, 3)
$D \leq K_A$ の場合	1250%

(※1) $K_{SSFA(K_A)}$ は K_A 超過部分の所要自己資本率を表す。

(※2) 再証券化エクスポージャーの場合、100%が下限。再証券化エクスポージャーでない場合、15%が下限。

(※3) 算式は、 $K_{SSFA(K_A)} \times 12.5$ と 1250%を線形補完して得られた値を表す。

(出所) 改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

図表 7 のパラメーターに関して、 K_A は、原則として、 K_{SA} （標準的手法による裏付資産の所要自己資本率）と W （原資産プールの延滞率）を用いて以下の算式により算出される¹⁹（改正告示 264①、265①、266）。

$$K_A = (1 - W) \times K_{SA} + W \times 0.5$$

$$K_{SA} = \frac{\text{裏付資産について標準的手法により算出される信用リスク・アセットの額} \times 8\% \text{の合計額}}{\text{裏付資産のエクスポージャーの総額}}$$

$$W = \frac{\text{3 ヶ月以上延滞エクスポージャー等(※)の総額}}{\text{原資産プールのエクスポージャーの総額}}$$

(※) 債務超過等、差押え等の強制執行手続、デフォルト事由が発生したエクスポージャーを含む。

なお、再証券化エクスポージャーに適用するリスク・ウェイトを算出する場合、 K_A は、裏付資産を証券化エクスポージャーに該当する部分と該当しない部分に区分した上、その区分ごとに K_A を算出し、当該区分ごとのエクスポージャーの額で加重平均した値とする²⁰（改正告示 262④）。

$K_{SSFA(K_A)}$ は、以下の算式により算出する（改正告示 263）。

$$K_{SSFA(K_A)} = \frac{e^{a \times u} - e^{a \times l}}{a(u - l)}$$

$$a = -\frac{1}{p \times K_A}$$

$p=1$ （ただし、再証券化エクスポージャーの場合、1.5）

$$u = D - K_A$$

$$l = A - K_A \quad (\text{ただし、0 が下限})$$

e : 自然対数の底 (2.71828 を用いる)

正告示 262③)。

¹⁹ 原資産プールの一部に延滞状況を把握していない原資産が存在する場合、当該原資産のエクスポージャーの総額が占める割合が 5%以下であるときについて、 K_A は別の算式で算出できる（改正告示 264②）。

²⁰ この場合において、裏付資産のうち証券化エクスポージャーに該当する部分について K_A を算出するに当たっては、 W は 0 とする。

(ii) 適格 STC 証券化エクスポージャーの場合

証券化エクスポージャーが適格 STC 証券化エクスポージャーに該当する場合、 $K_{SSFA(RA)}$ の算式における p の値は、「0.5」とすることができる（改正告示 267 の 2①三）。

ただし、前述のように、適格 STC 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトは、原則として 15%（最優先証券化エクスポージャーに該当する場合、10%）が下限として設定されている（改正告示 267 の 2①）。

(4) リスク・ウェイトの上限

銀行は、最優先証券化エクスポージャー（再証券化エクスポージャーを除く）を保有する場合であって、その裏付資産の構成を常に把握することができるときは、所定の値を当該最優先証券化エクスポージャーに適用されるリスク・ウェイトの上限とすることができる²¹（改正告示 267）。

当該最優先証券化エクスポージャーが SA プールに係る証券化エクスポージャーの場合、以下のリスク・ウェイトを当該最優先証券化エクスポージャーに適用されるリスク・ウェイトの上限とすることができる（改正告示 267 二）。

標準的手法により算出されるリスク・ウェイトを使用して、当該裏付資産の全てのエクスポージャーを対象に算出される金額を加重平均したリスク・ウェイト

例えば、裏付資産のうち 90 億円分のリスク・ウェイト（標準的手法で算出）が 20%、10 億円分リスク・ウェイト（標準的手法で算出）が 150%の場合、最優先証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトはそれらを加重平均した 33%を上限とすることができる。

当該最優先証券化エクスポージャーが IRB プールに係る証券化エクスポージャーの場合、以下の値をリスク・ウェイトとして使用して、裏付資産の全てのエクスポージャーを対象に算出される金額を加重平均したリスク・ウェイトを当該最優先証券化エクスポージャーに適用されるリスク・ウェイトの上限とすることができる（改正告示 267 一）。

$$\frac{\text{内部格付手法により算出される信用リスク・アセットの額} \times 1.06 + \text{期待損失額} \times 12.5}{\text{当該最優先証券化エクスポージャーの額}}$$

(5) 証券化取引のリスク・リテンション

銀行は、オリジネーター²²が次のいずれかの条件を満たしていることを確認できないときは、原則として、証券化エクスポージャーに「(3) 証券化エクスポージャーのリスク・ウェイトの算出方式」と「(4) リスク・ウェイトの上限」を用いて算出したリスク・ウェイトを 3 倍した値

²¹ 当該最優先証券化エクスポージャーが混合プールに係るエクスポージャーの場合については、改正告示 267 三・四参照。

²² 当該銀行がオリジネーターである場合を含む。

(ただし、1250%が上限)を適用しなければならない(改正告示248③)。

- ①全トランシェを均等に保有し(※1)、その合計額が原資産の5%以上
- ②最劣後トランシェを保有し(※1)、その合計額が原資産の5%以上
- ③最劣後トランシェが5%未満の場合において、最劣後トランシェを全て保有し(※1)、それ以外の各トランシェを均等に保有し(※1)、それらの合計額が原資産の5%以上
- ④証券化エクスポージャーを継続保有し(※1)、①～③と同等以上の信用リスクを負担(※2)

(※1)信用リスクをヘッジする方法その他の方法により、オリジネーターが実質的に信用リスクを負担していない部分については、保有していないものとみなす。

(※2)各トランシェを5%以上保有している場合等が該当する(自己資本比率規制に関するQ&A第248条-Q4)。

ただし、オリジネーターの原資産に対する関与の状況、原資産の質その他の事情から「不適切な原資産の組成がされていない」と判断できる場合²³は、上記の扱い(リスク・ウェイトを3倍)は適用しない(改正告示248③)。さらに、上記の扱いについては経過措置が定められており、銀行が2019年3月31日において保有する証券化エクスポージャーについては、保有を継続していれば適用されない(改正告示附則6)。

(6) 一定の証券化エクスポージャーについての所要自己資本の総額の上限

銀行が1つの証券化取引²⁴において保有する証券化エクスポージャーが以下のいずれか等²⁵に該当する場合、当該証券化エクスポージャーの所要自己資本の額²⁶の総額は、「裏付資産に係る所要自己資本の額の合計額×持分比率」を上限とすることができる(改正告示248の2①)。

- ①内部格付準拠方式を適用する証券化エクスポージャー
- ②銀行が当該証券化取引のオリジネーターである場合において、外部格付準拠方式又は標準的手法準拠方式を適用する証券化エクスポージャー

「裏付資産に係る所要自己資本の額の合計額×持分比率」は、以下の算式により算出する(改正告示248の2②)。

裏付資産のエクスポージャーの総額× K_p × P

K_p ：裏付資産に係る所要自己資本率

①裏付資産のプールがIRBプールの場合： K_{IRB}

②裏付資産のプールがSAプールの場合： K_{SA}

③裏付資産のプールが混合プールの場合：IRBプールの2要件全てを満たす部分について

²³ どのような場合が該当するかについて、自己資本比率規制に関するQ&A第248条-Q2で例示されている。

²⁴ 再証券化取引は除かれる。

²⁵ 本文中に記載しているもののほか、当該証券化取引のオリジネーターに該当しない内部格付手法採用行が、(標準的手法採用行から内部格付手法採用行に移行する際の)信用リスクに係る旧所要自己資本の額を算出する場合において、外部格付準拠方式又は標準的手法準拠方式を用いてリスク・ウェイトを算出する、一定の証券化エクスポージャーも含む。

²⁶ 証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額×8%の額として算出される。

K_{IRB} と、それ以外の部分について K_{SA} とを、それぞれの部分のエクスポージャー額で加重平均した値

P : トランシェごとに算出した当該銀行の持分比率のうち、最大のもの

(7) 信用リスク削減手法の適用

銀行が保有する証券化エクスポージャーの信用リスク・アセットの額を算出するに当たっては、証券化エクスポージャーに対して提供される保証又はクレジット・デリバティブによる信用リスク削減効果を勘案することができる²⁷。

さらに、以下の担保²⁸による信用リスク削減効果も勘案することができる²⁹ (改正告示 268)。

図表 8 証券化エクスポージャーに適用できる担保

内部格付手法準拠方式を用いる場合	(a) 改正告示 90 条に規定する適格金融資産担保 (b) 改正告示 156 条 4 項に規定する適格資産担保
外部格付準拠方式又は標準的手法準拠方式を用いる場合	改正告示 89 条に規定する適格金融資産担保 (※)

(※) 適格金融資産担保の信用リスク削減硬貨を勘案する方法として包括的手法を用いる場合は、改正告示 90 条に規定する適格金融資産担保。

(出所) 改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

4. 証券化エクスポージャーのマーケット・リスク相当額

銀行が証券化エクスポージャーの個別リスクの額を算出する場合には、以下の額を個別リスクの額とする (改正告示 302 の 2)。

改正告示の所定の規定 (※) を準用して算定したリスク・ウェイトを 12.5 で割った値×ネット・ポジションの額

(※) リスク・ウェイトの算出方式 (内部格付手法準拠方式、外部格付準拠方式、内部評価方式及び標準的手法準拠方式)、デュー・ディリジェンス、リスク・リテンション、リスク・ウェイトの上限に関する規定は含まれるが、適格 STC 証券化エクスポージャーに関する規定は含まれない。

5. 適用時期と経過措置

今回の改正は 2019 年 3 月 31 日から適用されている (改正告示附則 1)。

ただし、経過措置が定められており、一定の国内基準行³⁰については、改正告示で算出した証

²⁷ 標準的手法の場合、被保証債権等のリスク・ウェイトを保証人等のリスク・ウェイトに置き換える。

²⁸ 証券化目的導管体から提供される担保を含む。

²⁹ 標準的手法の場合、被担保債権の担保額部分に担保のリスク・ウェイトを適用する方法 (簡便手法) と、被担保債権から担保額 (一定の調整を行う) を控除する方法 (包括的手法) がある。

³⁰ 信用リスク・アセットの額の算出に係る標準的手法を採用し、マーケット・リスク相当額の算出に係る内部モデル方式及びオペレーショナル・リスク相当額の算出に係る先進的計測手法を採用していない国内基準行。

証券化エクスポージャーに係る信用リスク・アセットが、改正前の告示で算出した額を上回る場合は、3年間（2022年3月30日まで）は、見直しによる信用リスク・アセットの増加が一定限度に抑えられる。具体的には、当該上回る部分のうち、以下の額のみを加算した額を信用リスク・アセットの額とすることが認められる³¹（改正告示附則5①）。

図表9 改正による信用リスク・アセットの増加分に関する経過措置

2019年3月31日～ 2020年3月30日	2020年3月31日～ 2021年3月30日	2021年3月31日～ 2022年3月30日
25%相当額	50%相当額	75%相当額

（出所）改正告示を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

また、前述のように、リスク・リテンションについて経過措置が定められており、銀行が2019年3月31日において保有する証券化エクスポージャーについては、保有を継続していればリスク・ウェイトを3倍する扱いは適用されない（改正告示附則6）。

6. 終わりに

今回の見直しにより、証券化商品の取扱いが大きく見直された。多くの銀行は従来、外部格付準拠方式を利用しており、今回の見直しにより、リスク・ウェイトが格付だけでなく、最優先証券化エクスポージャーか否かや、残存期間に応じて細かく定められることとなった。また、無格付の場合、従来は原則として1250%のリスク・ウェイトを適用することとされていたが、今回の見直しでは、標準的準拠方式でリスク・ウェイトを算出することとなった。また、証券化エクスポージャーが、「簡素で、透明性が高く、比較可能な（simple, transparent and comparable）」適格STC証券化エクスポージャーを目指すよう、インセンティブが与えられる。

今回の見直しで影響が大きいと考えられるのは、リスク・リテンションがなされていない場合にリスク・ウェイトを3倍にするという扱いが導入されたことである。實際上、リスク・リテンションがなされていない証券化商品を銀行が購入することは難しくなるため、オリジネーターはそのような証券化商品を組成することが困難になり、証券化商品市場全体に影響が及ぶ可能性がある。

ただし、リスク・ウェイトを3倍にする扱いは、銀行が2019年3月31日時点で保有し、その後保有を継続しているものには適用されない。また、「不適切な原資産の組成がされていない」と判断できるものにも適用されないため、銀行はデュー・ディリジェンスを適切に行うことによって対処することが考えられる。

（以上）

³¹ たとえば、証券化エクスポージャーに係る信用リスク・アセットが、改正前の告示で80億円と算出され、改正告示では100億円と算出された場合、2019年3月31日から2020年3月30日までは、80億円+（100億円-80億円）×25%=85億円とすることができる。

【適格 STC 証券化エクスポージャーの定義】

「適格 STC 証券化エクスポージャー」とは、以下の要件の全てを満たすことを、オリジネーター及び投資家が常に確認することができる資産譲渡型証券化取引（ABCP 及び ABCP プログラムにおける証券化目的導管体に対する貸付け並びに再証券化取引を除く）に係るエクスポージャーと定義されている（改正告示 267 の 2③）。

- ①原資産の特性が同質であること。
- ②投資家が証券化取引のリスク特性を把握するために十分な期間にわたる原資産と実質的にリスク特性が類似する資産に係る損失実績（延滞状況を含む。）に関する情報を入手可能であること。
- ③オリジネーターが、原資産と実質的にリスク特性が類似する資産につき、次のイ又はロに掲げるエクスポージャーの区分に応じて、当該イ又はロに定める組成の経験年数を有していること。
 - イ 個人向けのエクスポージャー又はこれに類するもの 5年以上
 - ロ イに掲げるもの以外のエクスポージャー 7年以上
- ④原資産が原資産プールに含まれる時点で、次に掲げる要件の全てを満たすこと。
 - イ 当該原資産プールに延滞若しくはデフォルトの状態又はこれらの兆候を示す債権が含まれていないこと。
 - ロ 証券化取引の関係者がデフォルトの可能性が高いことを示す証拠を認識している債権又は差押え、仮差押えその他の強制執行手続が行われている債権が含まれていないこと。
- ⑤原資産プールを構成する全ての債権が次のイからニまでのいずれにも該当しないことについて、オリジネーターによる確認が原則として証券化取引の実行日の 45 日前から実行日までの間に行われていること。
 - イ 債権の組成に先立つ 3 年の間に債務者が破産手続開始の決定、再生手続開始の決定、更生手続開始の決定、特別清算開始の命令若しくは外国倒産処理手続の承認の決定（これらに準ずる外国の手続を含む）を受けていること又は債務者について、特定債務等の調整の促進のための特定調停に関する法律第 2 条第 3 項に規定する特定調停が成立していること。
 - ロ 債務者に係る事故情報（延滞、債務整理、代位弁済その他債務者の支払能力が低下していることを推認させる情報をいう。）が信用情報機関に登録されていること。
 - ハ 債務者が適格格付機関による格付又はこれに類する外部信用評価を付与されている場合において、信用リスクが著しく高いと評価されていること又はデフォルトしていると評価されていること。
 - ニ 当初の債権者（オリジネーターを含む。）と債務者との間で民事上の紛争が起きていること。
- ⑥原資産プールを構成する債権が当該原資産プールに含まれる時点で、当該債権の返済実績が原則として 1 回以上あること。
- ⑦原資産プールを構成する債権が、著しい信用力の劣化を伴わず、かつ、著しく資産を劣化させないオリジネーターの一貫した審査基準に基づいて組成されていること。
- ⑧原資産がオリジネーターによって恣意的に選択されたものではないこと。
- ⑨オリジネーターが原資産に対して有効な支配権を有せず、当該オリジネーターの倒産手続等においても当該オリジネーター又は当該オリジネーターの債権者の支配権が及ばないように、原資産が法的に当該オリジネーターから隔離されており、かつ、かかる状態について弁護士等による適切な意見書を具備していること。
- ⑩投資家が原資産に係る個別明細データ又はリスク特性を把握することができる階層別データ（分散度の高い原資産プールである場合のものに限る。）を証券化取引の実行前及び取引期間中に入手可能であること。
- ⑪証券化取引における投資家への償還が原資産の売却や借換えに依存するものではないこと。
- ⑫元本及び利息の支払に関し金利リスク又は外国為替リスクが存在する場合に、かかるリスクが適切

- にヘッジされ、かつ、投資家がヘッジ取引に関する情報を入手可能であること。
- ⑬元本及び利息の支払順位が関連契約において適切に規定され、かつ、元本及び利息の支払に関する情報（支払に影響を与える可能性がある事項に関する情報を含む。）が取引の実行前及び取引期間中に投資家に対して開示されていること。
- ⑭個々の原資産に係るオリジネーターの一切の権利（議決権を含む。）が当該原資産の証券化目的導管体への譲渡に伴い当該証券化目的導管体に移転され、かつ、投資家が有する権利が関連契約において明確に規定されていること。
- ⑮投資家が弁護士等により確認されている適切な取引関連書類又はその写しを実務上可能な範囲で取引の実行前及び取引期間中に入手可能であること。
- ⑯オリジネーターが証券化エクスポージャーの一部を適切な態様で保有していること（改正告示第248条第3項各号に掲げる条件のいずれかを満たしていることを含む。）。
- ⑰証券化取引に係る業務受託者が次に掲げる要件の全てを具備していること。
- イ 受託業務について高度な専門的知識をもって適切に業務遂行できる能力及び十分な実績を備えていること。
 - ロ 取引関連書類において、当該業務受託者につき、各トランシェの債権者の衡平を害しないよう行動する義務が規定されていること。
 - ハ 業務内容に応じた報酬体系が定められていること。
- ⑱取引関連書類に次に掲げる事項が明記されていること。
- イ 当該証券化取引の関連当事者の契約上の義務及び責任
 - ロ 重要な関連当事者の信用力悪化時の交代に関する事項
- ⑲投資家が次に掲げる情報を入手可能であること。
- イ 原資産に係る元本及び利息の支払実績（予定されていた支払額、期限前償還元本額及び未収利息の額を含む。）
 - ロ 原資産に係る延滞状況等
 - ハ その他証券化取引に係る収入及び支払に関する情報
- ⑳原資産のカットオフ日（証券化目的導管体に譲渡する原資産を確定する基準日をいう。）において、原資産が不動産取得等事業向けエクスポージャーではなく、かつ、改正告示第6章の規定により算出される原資産のリスク・ウェイト（信用リスク削減手法の効果を勘案することができる場合にあつては、当該効果の勘案後のリスク・ウェイト）が、次のイからハまでに掲げる原資産の種類に応じ、当該イからハまでに定める要件を満たしていること。
- イ 抵当権付住宅ローン又は十分な保証が付された住宅ローン当該住宅ローンで構成される原資産のポートフォリオにおける金額加重平均リスク・ウェイトが40%以下であること。
 - ロ 中小企業等向けエクスポージャー又は個人向けエクスポージャー（イに該当するものを除く。）個々の原資産のリスク・ウェイトが75%以下であること。
 - ハ イ及びロに掲げるもの以外のエクスポージャー個々の原資産のリスク・ウェイトが100%以下であること。
- ㉑原資産のカットオフ日において、個々の原資産の債権の残高が原資産プールの全ての債権の残高の合計額に占める割合がいずれも1%（原資産がいずれも事業法人向けエクスポージャーであり、かつ、オリジネーターが証券化取引における証券化エクスポージャーの最劣後のトランシェを保有し、当該証券化エクスポージャーの合計額が当該証券化取引の原資産のエクスポージャーの総額の10%以上である場合（オリジネーターが負担する信用リスクがこれと同等である場合を含む。）にあつては、2%）以下であること。
- ㉒法令（外国の法令を含む。）又は契約に基づき、当該証券化取引につき、前各号に掲げる要件又は外国におけるこれらの要件と同種類の要件を確認するために必要な情報を投資家に対して適切に開示することがオリジネーターに義務付けられていること。