

【全体最適】ALMの背景と未来

2010年9月3日

キャピタスコンサルティング株式会社
代表取締役
森本 祐司
ymorimoto@capitas.jp
Tel:03-6809-1126

自己紹介

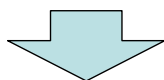
- 東京大学理学部数学科卒、マサチューセッツ工科大学経営大学院修了
- 1989年東京海上火災保険(現東京海上日動火災保険)入社
 - 財務企画部や子会社(あんしん生命)の企画部など
 - ALM、リスク管理、資本配賦などを担当
 - 日本銀行金融研究所に一年間在籍
- その後、外資系投資銀行(モルガンスタンレー)など
 - ALMに関するアドバイザー等を担当
- 2007年1月にキャピタスコンサルティング会社を設立
 - 財務・リスク管理に関するアドバイスを提供する経営コンサルティング会社
 - 現在まで30社近くの企業(ほとんどが金融機関)に対してコンサルティングを実施
 - 2010年5月にデータ・フォアビジョン社と資本・業務提携
- その他の活動
 - 東京大学経済学部非常勤講師
 - 東京工業大学大学院イノベーションマネジメント研究科客員教授
 - 金融庁「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム」メンバー
 - 国際アクチュアリー会ASTIN((Actuarial Studies In Non-life insurance)委員
 - 日本アクチュアリー会 会計部会・監督部会・ERM委員会・ALM研究会他委員
 - 日本保険・年金リスク学会(JARIP)理事

1. 『【全体最適】の銀行ALM』の背景
2. 『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには
3. 『【全体最適】の銀行ALM』の未来

『【全体最適】の銀行ALM』の背景

全体最適を目指す上で重要なこと

- 「預貸取引」の特性を把握する
 - 流動性預金
 - 住宅ローン
 - 定期性預金
 - 事業性貸出
- 銀行全体の“実質的な”リスクを把握する
 - まずは金利リスクを把握し、望ましい最適の姿に
- 収益・リスクを共通な尺度で把握する

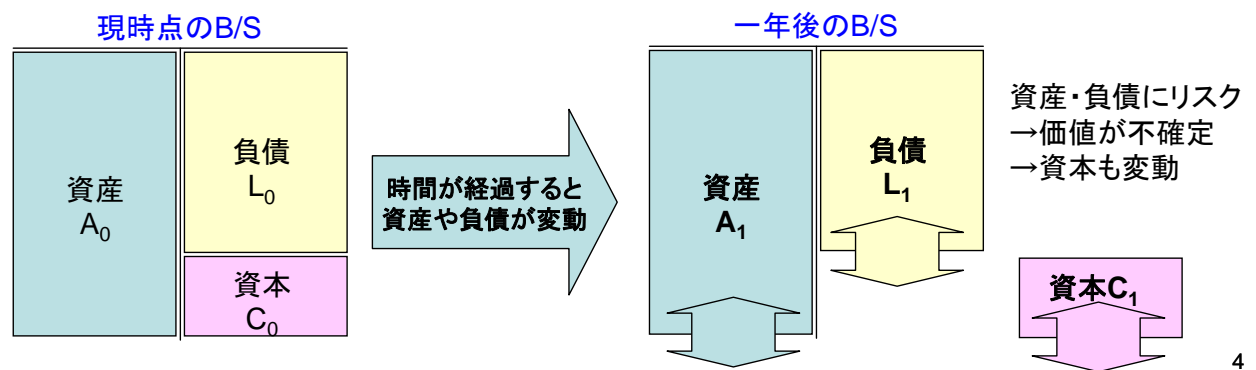


総合損益＝経済価値ベースでの把握

『【全体最適】の銀行ALM』の背景

価値を考える意義

- 素朴に「価値」を軸に考えてしまうとシンプルに
 - 今の企業価値は確定している(=資産-負債)
 - 時間の経過とともに資産負債の価値が変動(リスク)
 - 結果として一定期間後(例えば一年後)の企業価値がどうなるか(=総合損益)
- この価値として何をを用いるべきか
 - 経済価値を活用することが何故重要なのか?



4

『【全体最適】の銀行ALM』の背景

経済価値の有用性とは

- 資産・負債を統合的に評価可能
 - 同じ基準で評価しておけば比較しやすいのでは
 - ただし、だから「経済価値」という理由にはならない?
- ヘッジ行動等、市場取引と統合的
 - リスクを正しくコントロールするインセンティブに
 - ヘッジをしない場合にはこの論拠も弱い?
- 株主価値の捉え方と統合的
 - M&Aなどを考える場合にも、「価値」を理解しておきたい
 - 売却を前提にしていない企業の場合には不要?
- 会計価値などとも中長期的には統合的
 - どのタイミングで損益を把握するかだけの違いだが
- 隠れた債務などを生じさせない(次頁)
- 金融商品の「原価」をより正しく把握できる(後述)

5

『【全体最適】の銀行ALM』の背景

隠れた債務とは？

- 逆ザヤ問題とは
 - 利差損が生じている状態
 - 平均予定利率が運用利回りを超えている状態
 - 現状の平均予定利率の例: 2.94% (日本生命、平成21年度末)
 - 市場環境から考えて、この運用利回りを実現するのは難しい
＝過去に販売した高予定利率商品が「隠れた債務」となっている
 - よくある表現「逆ザヤをロックするのでALMはできない」

- ただし、経済価値ベースで考えた場合
 - 割引く金利は「現在の市場」をベースにしているので、予定利率が高い商品＝負債の価値が高い商品ということになる(現時点のバランスシートに負担)
 - ただし、そのこと自体は運用部門の行動を何ら制約しない
 - 金利リスクを削減するアクションは、単にそのアクションどおりの効果となる
 - ベンチマークは「予定利率」ではなく、「負債の複製ポートフォリオ」

6

『【全体最適】の銀行ALM』の背景

(ご参考1)「金利リスクの管理と監督のための諸原則」

- 2004年7月にバーゼル銀行監督委員会が公表

- 銀行の金利エクスポージャーを評価するための二つの視点
 - (会計上の期間)損益の視点
 - 金利の変化が期間損益ないしは会計上の損益に与える影響
 - 伝統的な金利リスク評価の手法
 - 経済価値の視点
 - 市場金利の変化は、銀行の資産、負債、オフバランスシート・ポジションの経済価値にも影響を与える
 - 銀行の経済価値の金利の変動に対する感応度は、銀行の株主、経営陣、及び監督当局にとって特に重要な関心事
 - 金利変化の潜在的な長期的効果について、**より包括的な視野を提供**
 - 短期的な損益の変化は、銀行の全体的なポジションに対する金利変動の効果の正確な表示を提供しない可能性があることから、こうした**包括的な視野は重要**

- 原則14「銀行は、標準化された金利ショックを用い、**経済価値がどの程度低下する可能性**があるかを示す内部計測結果を当局に提供しなければならない」

7

『【全体最適】の銀行ALM』の背景

(ご参考2) 保険監督者国際機構の「ALMスタンダード」

- 保険監督者国際機構 (IAIS)
 - 1994年に設立され、約140カ国の約190管轄地域監督者がメンバー
 - 事務局長: 河合美宏氏

- 2006年に「ALMのスタンダード」を公表
 - 保険会社に期待されるALMのベストプラクティスと、11の最低要件を述べている
 - ALMの目的
 - リスクを取り除くことではない
 - 自ら設定したリスク限度を含むフレームワークの中で、保険会社がリスクを管理すること
 - 歴史的には、
 - 生保業界では金利リスクを最小限に抑えること
 - 現在では、資産負債管理は**企業価値の最適化に焦点を当てる**ように変化してきている
 - 要件 II
 - ALMは**経済価値に基づくべき**
 - 経済価値に基づかない考え方や慣習を含む会計上及び監督規制上の価値は、キャッシュフローの評価における追加的な制約として、資産負債管理の枠組みにおいて考慮されるかもしれない

8

項目

1. 『【全体最適】の銀行ALM』の背景

2. 『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

3. 『【全体最適】の銀行ALM』の未来

9

『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

いくつかの重要な要素

- ① 判断の重要性
- ② 責任と権限の明確化
- ③ リスク・ガバナンス

10

『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

①判断の重要性

- 【全体最適】≠ 水晶玉
 - 未来を機械的に予測してくれるわけではない
 - 現状を映し出し、自分たちの「ビュー」と「ポジション」の関係を統合的に構築するためのツール
 - 経営の意思決定支援のための参謀的役割
 - よって自分たちの判断を加えて初めて【全体最適】となる
- 「判断」とは主観的なもの
 - 客観的に必ずうまく行く「経営判断」など存在しない
 - そのようなものがないという認識も重要
 - 「不確実性下の意思決定」そのもの
- リスクに対する判断＝リスクアペタイト



11

『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

リスクアペタイトについて

- リスクアペタイトとは
 - 包括的で全社にわたるリスクテイクに対する姿勢
 - 保有したい、避けたい、維持したい、除きたいと思うリスクを規定するフレームワーク
 - その姿勢と企業の利害関係者（ステークホルダー）との関連も重要

- リスクを保有している以上、意図しているかどうかに関わらず、外部からはそれがリスクアペタイトとして把握される
 - 経営としての姿勢が現れている、ということ

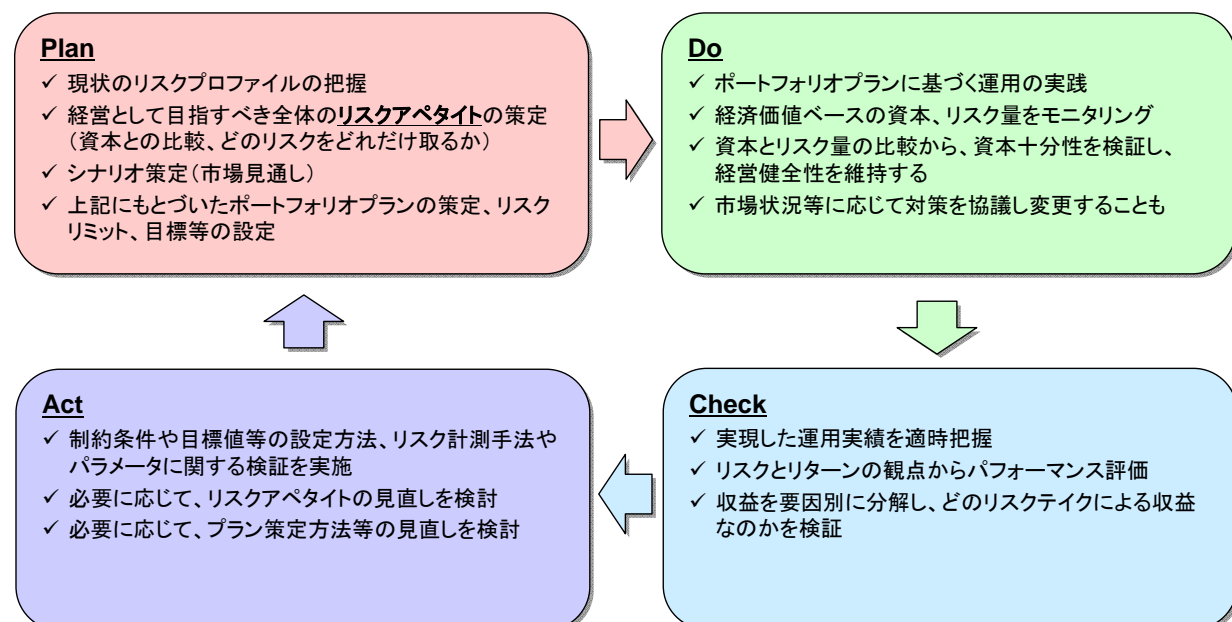
- 意思を明確にし（PLAN）、それを実行し（DO）、振り返る（CHECK）が大事
=PDCAサイクル

今般の金融危機後にも「リスクアペタイト」の重要性が指摘されていた

- （現状の）リスクアペタイトは一般的に十分頑健性のあるものとはいえない
- 企業のリスクアペタイトは全体のビジネス戦略および資本計画と連結していなければならない
- 取締役会は、経営陣が提案するリスクアペタイトをレビューし、定期的に支持を表明する必要がある

『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

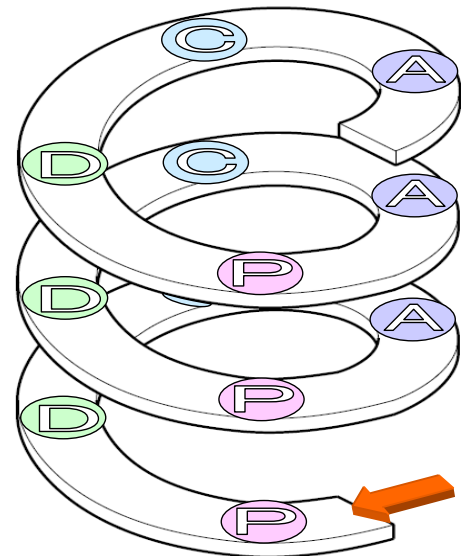
【全体最適】におけるPDCAの一例



『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

PCDAサイクルからスパイラルへ

- PDCAサイクル活用の留意点
 - ルーチンワークとしてはいけない
 - PDCAを一巡した後に、一段と高いレベルに到達していることが求められる
 - 常に課題について検討し、より高度化していくというプロセス(ACT)が重要
- よって、サイクル→スパイラルという発想の転換が必要
 - PDCAサイクルを行いながら全体のレベルを向上させていく必要がある



14

『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

②責任と権限の明確化

- リスクに対する責任と権限を明確に
 - どのリスクはどのような意思決定の下でとることとなったか (リスクアペタイトはどのように構築されたか)
 - 結果としてその意思決定は企業価値にどう貢献したか
 - これらをクリアにしなければ、正しいCHECKとならない
- ただし.....
 - 【全体最適】=必ず儲かる、ではない
 - 逆に言えば損失=失敗ではない
 - 重要なこと: 客観的な検証と次のPLANへの活用
 - 必ず「成功」することは有り得ないという認識が重要
cf. 「予算達成」のカルチャー
 - 失敗から正しく学ぶことが求められる

15

『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには

③リスクガバナンス

- 規律ある「アペタイト」の構築＝ガバナンスのあるリスク管理が必要
 - 何でもいからリスクをとればよいというものではない
 - 企業の一つの目的である「健全性の確保」を意識することも重要
 - 組織としてのリスクテイクである以上、説明責任も必要

- 具体的にはどのようなことか
 - 金融危機における指摘事項
 - リスクアペタイトを明確にするということも重要なガバナンス
 - 一方で牽制機能も重要＝CRO (Chief Risk Officer) の役割
 - 収益部門からの独立、承認に関する権限
 - 経営のトップクラス(相応な地位と発言力を持つ人)が担当すべき
 - インセンティブ体系の見直し
 - リスク管理へのリソース
 - 経営陣は、リスク管理部門に十分なリソースを配賦する責務がある
 - リスク管理部門メンバーの資質、経験、リスクに関するディシプリンおよび地位

16

項目

1. 『【全体最適】の銀行ALM』の背景
2. 『【全体最適】の銀行ALM』を実現させるには
3. 『【全体最適】の銀行ALM』の未来

17

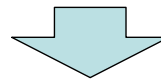
『【全体最適】の銀行ALM』の未来

統合的なリスク管理(ERMへ)

- 金利リスクの【全体最適】からリスク全ての【全体最適】へ

- 信用リスク
- 株価リスク
- 為替リスク
- 不動産リスク、など

統合的なリスク管理(ERM)の【全体最適】



統合的なリスクアペタイトの構築

- 例: 地域金融機関としてのリスクアペタイトに関するヒント

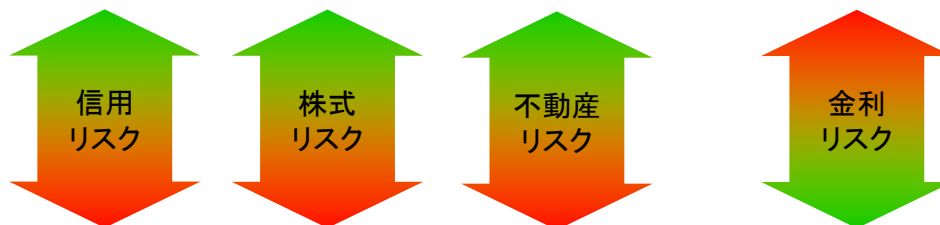
- 地域密着型のビジネスとはいうが.....
- 地域経済と「浮沈」をともにすることが望まれているか
- 地域経済の動きとは異なるリスクアペタイトを構築すべき
=「いざ」というときに頼りになる存在へ

『【全体最適】の銀行ALM』の未来

統合的な観点からのアクションプラン案

- 信用・株式・不動産の変動方向性は類似、金利は逆方向に動きやすい

- 平時以上に、危機時に類似の変動をする可能性大
- こうした特性を踏まえたポートフォリオ構築の検討



- 集中型の与信リスクを分散化

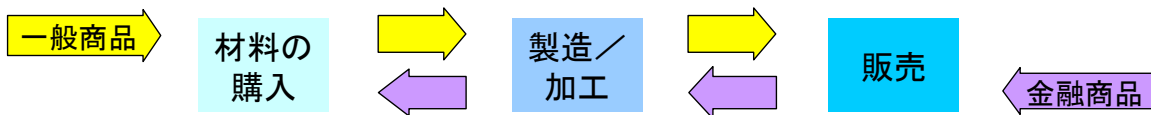
- さらなる分散化→国際分散投資？

- ただし、相応なノウハウが必要となる

『【全体最適】の銀行ALM』の未来

リスクベースのプライシングへ

- 経済価値活用の意義＝商品の「原価」を適切に認識できる
 - 一般商品
 - 原価の把握(＝収益性の把握)は比較的容易
 - 金融商品
 - 原価が後から決まるため、収益性の把握が難しい
 - 儲からない商品を買っても、販売時点では認識せずに済んでしまうことも
＝金融商品における「勝者の呪い」



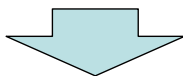
- 原価を正しく理解することで、将来に禍根を残さないビジネスが可能に
 - リスクベースのプライシングが基本
 - リスクに見合わない価格戦略も短期的には可
→ ただし、その目的や期限を明確にすべき

20

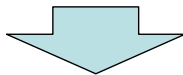
『【全体最適】の銀行ALM』の未来

【全体最適】の活用によるリスク文化の醸成

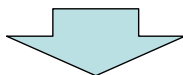
- 【全体最適】の実践



- リスクアペタイトやリスクベースプライシングが浸透



- リスクに対する共通概念・共通言語が行内に浸透



- 正しい「リスク文化」が醸成
 - リスク「管理」からリスク「運営」へ
 - リスクをとっている以上、リターンを目指すべき
 - 組織間の障壁を越えた【全体最適】への意識(横串の通った文化)
 - リスク回避的なリスク管理から、リスクとうまく付き合う「リスク運営」へ
 - リスクの語源:「勇気を持って試みる」

21

まとめ

『【全体最適】の銀行ALM』実現に向けた次のステップは → 試験的にでも活用すること！

- 【全体最適】の意義は活用しなければ分かりにくい部分も
 - 費用対効果が明確に目に見えるわけではない
 - 超短期的にはPDCAのサイクルが変わるなど部門によっては負担になりうる
 - 結果が明確になるのを恐れる声も
 - IFRSの金融商品会計に対する批判にも似ている

- ただし、【全体最適】を導入しない限り、機関のリスクアペタイトやガバナンスは明確化されない
 - 逆に言えば、実践することで、アペタイトやガバナンスの意義も理解される

- そのためにも、まずは「活用」を試験的にでも始めることが大切
 - まずは、試験的に導入し試算を行う
 - 模擬的に意思決定を行い、ポジションを構築する
 - 一定期間経過後、その成果を把握する

PDCAスパイラルの導入