

## 解 説

### デリバティブのリスク管理に

#### ついて - 2 -

#### ～ リスク管理体制の構築 (2) ～

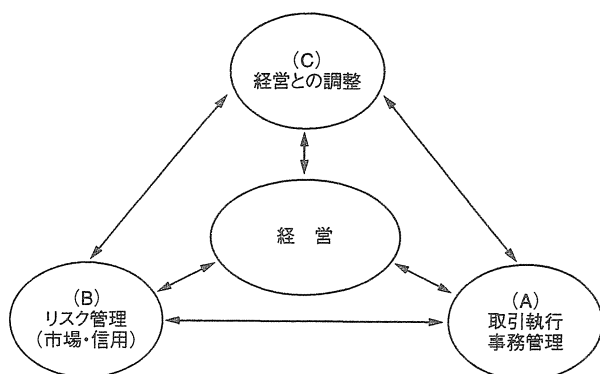
### III. リスク管理体制構築のための具体的な施策

#### 1. 組織の構築

##### (1) 基本設計図

デリバティブ取引のリスク管理を行うためには、リスク管理を行うことができる組織を構築することが肝要であろう。図2は機能からみた組織の基本設計図である。

図2 リスク管理と各機能の関係



これは「(A) 取引執行・事務管理」、「(B) リスク管理」、「(C) 経営との調整」の各機能が独立し、情報交換を行いながら、それぞれが独自に経営とのコミュニケーションを持つという考え方を現している。

ある程度頻繁に取引を行う場合、(A)については「取引執行部門」と「事務部門」を分離することが望ましく、(B)についても市場リスク分析を行う部署と、与信管理を行う部署に分けることが望ましい。

また、「(C) 経営との調整機能」とは経営がデリバティブ業務に関する基本方針の明確化を行う場合等に、判断のための材料を収集する、あるいは従来の金融・財務業務との間に調整が必要となった場合に、問題点の本質を整理して経営に判断を求めるなどの機能を表している。金融機関の場合は総合企画部等がその任に当たることとなる。

##### (2) 各機能の役割

図2のモデルにそって、具体的に設置すべき組織を役割別に列挙し、ポイントとなる事項を記述していく。なお、今回は比較的大規模にデリバティブ取引を行う組織を前提に列挙していくが、取引規模がそれほど多くない場合は、それぞれの機能がある程度統合していくことは、

コスト面からみてもやむを得ない。但しその場合であっても、図2に記載した機能は、できるだけ分離した部署としたい。

##### a 経営会議などの意思決定機関

- ・ 担うべき役割は前章II-2のとおりである。

##### b 取引執行部門

- ・ 実際に取引を行う部署である。デリバティブ取引の技術、商品は日進月歩であることから、リスクを専門部署だけに任せることも危険である。そこで、リスク状況の把握・分析においても、主体として機能し、関連部署に取引内容・リスク状況を報告していく責任を持たせる。

##### c 事務管理部門

- ・ 取引執行部署から分離されていることが望ましい。取引内容の二重チェックにつながり、ミスの早期発見、及び不正防止に貢献する。

##### d 信用リスク管理部門

- ・ 取引執行部署からの分離が必要である。
- ・ 具体的には次の役割を担当する。
  - ① 取引相手の債務の履行能力評価 (格付け)
  - ② 与信上限額の設定・管理
  - ③ 信用リスクの計量化方法の策定と実際の計量化及び管理
  - ④ 信用リスクの低減策の策定と管理 (ネットィング, 担保, 保証など)
  - ⑤ 経営陣及び関連部署への与信状況の報告

##### e 市場リスク管理部門

- ・ 取引執行部署からの分離が必要である。
- ・ 具体的には次の役割を担当する。
  - ① リスク限度額の設定
  - ② 損益及び市場リスクの計量化方法の策定と実際の計量
  - ③ 経営陣及び関連部署への報告  
経営陣への報告にあたっては専門的な内容を経営陣に理解できるように説明を工夫する。
  - ④ 市場要因の変化による収益、自己資本に与える影響の計測
  - ⑤ 適切なリスク管理方法の継続的研究

この分野も技術革新は日進月歩であり、最新の手法を自社の実状に合わせて取り込む工夫が重要である。

##### f 監査部門

- ・ 内部監査にデリバティブ取引も含めるように体制整備する。
- ・ 具体的には次の役割を担当する。

- ① リスク限度額・取引ルールの遵守状況のチェック
  - ② リスク限度額・取引ルールの設定・承認にかかる手続きの遵守状況のチェック
  - ③ 事務処理方法(取引記録、契約書類の保管も含む)のチェック
  - ④ 関係法令、社内規定との適合状況のチェック
- g 全社リスクの総合調整機能(企画部門)
- ・ 次の役割を担当する。
    - ① 経営レベルのみならず日常業務レベルでの自社のリスク配分を調整する機能
    - ② デリバティブ取引のポジションを自社の自己資本等の経営体力に見合ったレベルに制御する機能
- h 経理部門
- ・ デリバティブ取引に対応できる体制整備・機能強化を図る。具体的には次の役割を担当する。
    - ① 新商品に対する適切な経理処理・会計処理の策定。  
新商品の場合、会計基準が不明確なことも多く、必要に応じ会計士を利用する。
    - ② 現行会計基準では、デリバティブ取引の実態把握は困難であるため、時価主義を元にした管理会計制度を策定する。
    - ③ デリバティブ取引の適切かつタイムリーなディスクロージャー。
- i 法務部門
- ・ デリバティブ取引に対応できる体制整備・機能強化を図る。具体的には次の役割を担当する
    - ① 契約に関する法令、各種ルールのチェック  
デリバティブ取引は比較的新しい取引で法令・諸規則が不明確、あるいは解釈の違いが発生する余地があるため、必要に応じ外部の法律事務所を利用する。
- h システム部門
- ・ デリバティブ分野は、商品のバリエーションが多く、この点、従来の定型的な処理の合理化を目標とするシステムとは大きく異なる。自社で開発を行う場合は、デリバティブは高度な計算を行う必要がある、システムへの依存度が高い。このためシステムの知識だけでなく、デリバティブに関する理論・実務の知識が要求されることから専門要員確保が重要である。また投資効率を計算のうえ、外販システム(パッケージ・システム)の利用も考慮する。

## 2. ポジションルールの策定

ポジションルールとは、デリバティブ取引をどの程度まで行うことができるかを定めたルールのこと、具体的にはリスク額(特に市場リスク額)の上限を決定したルールである。従って中心課題は次の二点である。

- ① リスク指標として何を採用するのか
- ② 具体的数値基準をどう設定するのか

指標として具体的に何を採用すべきか、またそれぞれのリスク指標の特徴は何かということについては、次回以降で詳細を記述する。ただ、ひとつ指摘しておくべきなのは、各リスク指標は一長一短がある、換言するとある種のリスクをよく表す指標も、別のリスクは表さないことがあるため、複数の指標を利用することが望ましいということである。

また、具体的数値基準の設定においては、自社の基礎体力(自己資本、含み益)、収益力をベースとし、デリバティブ取引の目的(ヘッジで利用するのか、トレーディング目的か)を元に、最終的に経営としてどこまでリスクを許容するかに基づき決定することとなる。

この基準については、自社の基礎体力、収益力の変化、市況環境の変化により随時見直しが必要である。

## 3. 明文規定の作成

デリバティブ取引の利用方針(業務運営方針)及び、リスク管理の手続きについては、最高意思決定機関の承認を得ると同時に明文規定にすることが望ましい。

明文規定を作成する意義としては、次の点が上げられる。

- ① 責任の所在、役割分担を明確にすること。
- ② 経営トップが関与することにより、組織全体としての業務方針、及びリスク管理のルールを共有し、特定の個人・部署に依存しない体制をつくること。
- ③ 個別事情・担当者により判断基準が変わることがないように、一貫した方針・ルールを明示すること。

デリバティブ取引では、多種多様な取引形態を含むため、一律の規定では商品の正確に即した表現が難しい場合がある。そこで次のとおりA、B、Cの3段階に分けた規定を作成するのも一つの方法である。

### A) デリバティブ取引取扱総則

デリバティブ取引全体に関する運営方針、リスク管理等の手続きを定める。

### B) 個別商品ごとの規定

個別商品ごとに、その性格に応じてリスク管理の具体的手法、手続き、主管部署等を定める。

### C) ポジションルール

市場リスク管理に関する具体的方法及び数値基準  
 与信関連ルール

信用リスク管理に関する具体的方法・数値基準

- ・ 与信審査手続基準
- ・ 取引先選別基準
- ・ 与信限度額基準

4. 緊急時の対応

リスク管理体制を構築するということは、リスクを適切なレベルに制御し、「緊急事態」が発生しないようにすることである。デリバティブのリスク管理に限らず、危機管理は①危機の事前予知、②危機への準備・予防、③危機発生時のダメージの阻止・低減の一連のプロセスからなる。デリバティブリスク管理においても、できるだけ危機を予知することに越したことはないが、実際には危機の事前予知は困難である。

実は、今までに述べてきた、組織の構築、ポジションルールを作成等は危機の事前予知を目指しつつも、実際の対応は②の危機への準備・予防的措置である。

それでも危機が発生した場合はどうするか。ひとつの方法としては事前に最悪のケースについてのシミュレーションを行っておき、緊急時の対応プランを練っておくことである。

しかし、最も重要なことは、平時には緊急事態が起こらないようリスク管理体制を構築し、それでも万一緊急事態が発生してしまった場合には、できるだけ速やかに経営者に報告をあげた上で、経営者自身が自ら判断し、行動を起こすことが重要となろう。

大和証券株式会社  
 金融商品開発部 村越 正明

業種別株価指数の推移 (5月)

ハイテク

フィナンシャル

コンシューマー

日	指数値	前日比
1	17,396.60	59.45
2		
3		
4		
5		
6	17,250.10	▲ 146.50
7	17,065.99	▲ 184.11
8	17,004.05	▲ 61.94
9		
10		
11	17,181.43	177.38
12	17,272.46	91.03
13	17,448.43	175.97
14	17,455.35	6.92
15	17,555.24	99.89
16		
17		
18	17,625.00	69.76
19	17,770.66	145.66
20	17,808.78	38.12
21	17,750.47	▲ 58.31
22	17,676.78	▲ 73.69
23		
24		
25	17,692.97	16.19
26	17,722.83	29.86
27	17,730.90	8.07
28	17,716.88	▲ 14.02
29	17,667.37	▲ 49.51
30		
31		

日	指数値	前日比
1	8,186.44	▲ 41.31
2		
3		
4		
5		
6	7,994.26	▲ 192.18
7	7,889.51	▲ 104.75
8	7,790.52	▲ 98.99
9		
10		
11	7,909.06	118.54
12	7,925.67	16.61
13	7,859.51	▲ 66.16
14	7,981.78	122.27
15	7,944.30	▲ 37.48
16		
17		
18	7,948.41	4.11
19	8,142.46	194.05
20	8,251.20	108.74
21	8,259.45	8.25
22	8,235.60	▲ 23.85
23		
24		
25	8,092.15	▲ 143.45
26	8,136.98	44.83
27	7,970.67	▲ 166.31
28	7,881.36	▲ 89.31
29	7,925.52	44.16
30		
31		

日	指数値	前日比
1	18,118.06	▲ 51.08
2		
3		
4		
5		
6	17,996.17	▲ 121.89
7	17,820.37	▲ 175.80
8	17,816.13	▲ 4.24
9		
10		
11	18,036.55	220.42
12	18,107.29	70.74
13	18,286.78	179.49
14	18,369.45	82.67
15	18,336.49	▲ 32.96
16		
17		
18	18,265.53	▲ 70.96
19	18,349.52	83.99
20	18,381.63	32.11
21	18,422.57	40.94
22	18,386.61	▲ 35.96
23		
24		
25	18,281.56	▲ 105.05
26	18,381.41	99.85
27	18,353.68	▲ 27.73
28	18,372.97	19.29
29	18,425.75	52.78
30		
31		