

Financial Information Technology Focus

金融

IT

2017. 1

フォーカス

特別号

実効性のあるリスク・アペタイト・ フレームワーク構築に向けて

- 第1章 スペシャルインタビュー
 金融庁企画審査課長兼G-SIFIsモニタリング長 尾崎 有氏に訊く
 「金融機関のRAF構築の取り組みに期待すること」
- 第2章 なぜリスク・アペタイトが必要なのか
- 第3章 RAFを巡る内外金融当局の動き
- 第4章 RAF構築・運用の要諦～海外事例調査結果

はじめに

海外インタビュー調査で「リスク・アペタイト」という言葉をよく耳にするようになったのは、金融危機直後のことであった。海外金融機関において経営の考え方が変化しているのではないかという認識を持ったことがリスク・アペタイト・フレームワーク (RAF) について定点調査をする出発点となった。

海外金融機関では、既にRAFの導入段階を終え、RAFを本格的に活用する段階、すなわちRAFの運用が業績向上に寄与する段階に入っているところも少なくない。長いところでは、もう10年近くRAFの運用を続けているところもある。海外金融機関がそれだけ長い間、RAFの運用を繰り返し、改善に取り組んできた理由は、RAFが有用な経営管理フレームワークであるとの認識が定着しているからだ。

日本では、2013年9月に金融検査方針の見直しが行われ、RAF構築が大手行の検証項目となり、RAF構築の取り組みが始まった。その後、コーポレート・ガバナンス強化という観点からRAFの有用性が認識されることとなり、現在では、大手行のみならず、地域金融機関、証券会社そして保険会社などにおいてもRAFに対する関心が高まっている。

マイナス金利下で、サステナブルなビジネス・モデルの構築に対する金融機関の関心が高まっていることもこうした動きを後押ししている。多額の損失を負ったわけではないが、日本の金融機関の今の問題意識は、金融危機後、経営改善に向けて努力を続けてきた欧米金融機関と共通しているように思う。目指すところは、長期的な企業価値の向上にある。

本レポートは、2010年から定期的実施している海外インタビュー調査にもとづいて、実効性の高いRAFの構築という観点から海外金融機関のRAF導入当初の取り組みを中心にまとめたものである。海外金融機関の試行錯誤の経験が、日本の金融機関が実効的なRAFを導入・構築を進める上での一助となれば幸いである。

2017年1月吉日
株式会社野村総合研究所
金融ITナビゲーション推進部
上級研究員
川橋 仁美

第1章

スペシャルインタビュー

金融庁企画審査課長兼
G-SIFIsモニタリング長 尾崎 有氏に訊く

「金融機関のRAF構築の取り組みに期待すること」

〈インタビュアー〉 金融ITナビゲーション推進部 上級研究員 川橋 仁美

RAFに対する金融庁の考え方

川橋 尾崎様は企業審査課長とG-SIFIsモニタリング長の2つの肩書きをお持ちです。本日は、金融機関のリスク・アパタイト・フレームワーク (RAF) の構築を見ていらっしゃるG-SIFIsモニタリング長のお立場からお話を伺いたいと思います。

そもそもリスク・アパタイトという言葉は、リスク許容度と訳され、日本の金融行政においても以前から認識されていた概念です。平成25年9月には、金融検査方針の見直しが行われ、初めてリスク・アパタイトとRAFの定義が行われ、RAFが大手行の検証項目となりました。平成27事務年度金融行政方針では、RAFの定義に、「収益最大化」や「経営管理フレームワーク」という表現が使われるなど一歩踏み込んだ定義が行われたように感じます。その背景についてお聞かせいただけますか。

尾崎 その年から急に変わったというよりはいろいろ議論していく中で変化してきたものと考えています。

近年、国内の人口が減少したり、内外の金利環境が変化したりする中で、金融機関のビジネス戦略は岐路を迎えています。金融危機後、欧米の金融機関がバランスシートを用いるビジネスを縮小していたということもあり、メガバンクは海外融資の拡大によって収益をあげてきました。けれども、ここ数年、例えばドルの調達コストが高止まっていることもあり、収益性の維持・拡大が必ずし

も容易ではない状況にあります。

こうした中で、当局が金融機関の健全性を見るにあたって、一時点のバランスシートを前提とした自己資本の十分性だけで判断するのではなくて、将来にわたって持続的に収益をあげることができるかどうかといった点が重要になってきています。すなわち、リスクテイクについてこれまでのように自己資本とのバランスだけで見るのではなくて、収益とのバランスにも着目する必要があるのではないかと思います。また、こうしたバランスを実現するためのリスクガバナンスも重要になってくると考えています。

こうした観点からRAFにつきましても、収益管理から切り離されたリスク管理の枠組みではなくて、リスク・リターンを意識した経営管理の枠組みとして金融機関と対話を行っていくことが重要ではないかと考えています。

と言いますのも、リスク管理が「リスクを計測してそれを一定範囲内に収める」ということにとどまっていますと、収まっている限りにおいてはビジネス戦略がリスク管理とは別に策定されがちになります。そうしますと、突然資本基盤を揺るがすほど損失をこうむることは避けられるかもしれませんが、ストレス時も含めて安定的に収益をあげていくことを通じて健全性を確保するということには必ずしもつながらないと考えているからです。

川橋 大手行については、平成25事務年度にRAFの構築が検証項目となりましたが、その後、金融庁からガイドラインのようなものは出されていません。例えばアメ

リカではOCC（通貨監督庁）が、ガバナンスという観点から細かいガイドラインを出しています。この辺りについてのお考えをお聞かせいただけますか。

尾崎 RAFのあり方というのは、ビジネスモデルによって異なりますから、網羅的なチェックリストのようなもの

を作成することが良いとは思えません。また、RAFは単なるリスク管理の枠組みではなく、経営管理の枠組みとして捉えるべきものですから、ミニマムスタンダードというよりはベストプラクティスに向けた対話を行うべき事項が多くなるのではないかと思います。



尾崎 有氏

これはこれまでのわれわれの検査や監督の方法に起因しているのかもしれませんが、ガイドラインを作ると、金融機関は形式的にそれを満たすということに注力してしまいがちです。それは結局、個々の金融機関のビジネスモデルにあわない枠組を導入することにもなり、結果として実際の意思決定には活用されなくなります。すなわち、リスク管理や経営管理の枠組みと実際の戦略に乖離が生じてしまうということです。もちろん今後当局としてガイドラインをうまく活用する方法はあるのかもしれませんが、しかし现阶段では、個々の金融機関の実情に応じた対応を重視していきたいと考えています。

川橋 海外の当局もRAFを推進した当初は、「個々の金融機関のビジネスモデルに即したRAFを作ってもらいたい」という意向があり、どのようなRAFを作るか、細かいところは個々の金融機関に任せていたと聞いています。日本も同じスタンスということなのですね。

尾崎 金融庁では、RAFについての基本的な考え方について、必ずしも「RAF」という言葉を使わないことも多いのですが、「金融行政方針」や「金融レポート」、金融庁幹部の講演などで対外的に説明しています。今後、金融機関がRAFの取り組みを進めていく中で、その進捗具合に

よって、金融庁の考えをより詳細にお伝えしたほうがいいのではないかと、ということも出てくると思います。そのような場合には、金融庁としての考え方をより丁寧に発信していくことになるのではないかと考えています。

国内金融機関のRAFの取り組み

川橋 RAFが大手行の検証項目となり3年経ちますが、国内の大手金融機関のRAFの構築の取り組みについて全般的な印象をお聞かせいただけますか。

尾崎 大手金融機関はRAS（リスク・アパタイト・ステートメント）を策定してRAFの基本的な枠組みを構築している段階にあると思います。今後、そのRAFを高度化させていくためには、収益とリスクの双方をフォワードルッキングに評価した上で経営戦略を策定する必要があります。そして、経済・市場環境が変化した場合には、それに対応して機動的に戦略を見直すことができる仕組みを実現することが重要だと考えています。今後の大手金融機関のモニタリングにおいても、こうした点がどの程度できているかが対話にあたっての重要なポイントになってくると思います。

川橋 海外では、内外環境の変化に柔軟に対応するフレームワークであることが、RAFと従来の経営管理フレームワークとの大きな違いであると言われていました。足もと、機動的な対応が重要であると感じた出来事はありますか。

尾崎 最近の例でいいますと、2014年あたりから資源価格が下落しています。これは、内外のG-SIFIsに相応の損失をもたらしました。資源価格の下落がどのように波及し、それが自社にどのような影響を及ぼすかを把握して、それに対して機動的に対応することが重要であったわけです。

ただ、こういうことは「言うは易し、行うは難し」です。資源価格の下落といったようなことが起きると、通常、金融機関はストレステストをやります。例えば、原油価格が何ドルになると何百億円の損失が出る、といったストレステストをやるわけです。おそらく、算出された損失額が、財務を脅かすようなものではない場合、「戦略を変える必要はない」といった判断になりがちです。すなわち、特定のポートフォリオからどれくらいの損失が出



るかが仮に分かって、それだけでは戦略の見直しにはなかなかつながらないということです。

しかしここでもし、他のビジネスと比較してリスク・リターンが悪くなる、といった相対的な見方ができると、よりよいリスク・リターンをもたらすビジネスにリソースを配分し直したほうがいいかもしれない、といった判断につながりやすいのではないかと思います。

川橋 海外の金融機関では、RAFが成熟した段階にあるところも多く、RAFを活用し、事業ポートフォリオの再構築を行っています。例えば、ある事業ポートフォリオの収益が低下傾向にある場合、その落ち込みを補う事業ポートフォリオを探索し、経営資源の再配分を決定しています。こうした機動的な意志決定に繋げるために、日本の金融機関は、リスク・リターンを把握する上でどのような点に留意する必要があるとお考えですか。

尾崎 市場や経済は変化していきますので、機動的な意思決定を行うためにはリスク・リターンの把握はフォワードルッキングになされる必要があると思います。将来のことになりますので当然に主観的な判断が入ることになります。しかしRAFの場合、決して「客観的な数字をみて経営をしてください」ということではなくて、客観的に計測できる数字に、主観的な判断、エキスパートジャッジメントをどう組み合わせるかが重要です。また、それをどのように決めるのかが同様に重要であると考えています。

川橋 資源価格下落について見ると、海外の金融機関の中には、早い段階で意志決定をし、徐々にエクスポージャーを減らし、損失の発生を最小限にとどめたところもあったように思います。またRAFの運用がこうしたフォワードルッキングな意志決定を後押ししていたと

思っています。フォワードルッキングにリスク、リターンを把握する方法についてお聞かせいただけますか。

尾崎 海外のG-SIFIsでは、ベースライン・シナリオや複数のストレス・シナリオを用いてそれぞれのビジネスのリスク・リターンを把握して、戦略策定や見直しに活用しています。ベースライン・シナリオに基づくビジネスごとの収益を「リターン」、複数のストレス・シナリオに基づくベースラインからの収益の下振れをリスクとしてリスク・リターンの認識に活用しているようです。

川橋 海外の金融機関のRAFのプラクティスを見ますと、日本の金融機関もRAFの浸透と共に意志決定が大きく変化するように思います。

お話ををおうかがいして、金融庁は、金融機関のRAF構築の取り組みを長期的視点に立って見ているように感じます。こうした金融庁の変化に対して、金融機関の方々はどのような反応を示されていますか。

尾崎 金融機関自身も、フォワードルッキングな判断をしたり、それを勘案したリスク・リターンの評価に基づいて戦略を見直したりする必要があるという認識をお持ちであると感じています。ただ、この話は、経営全体に関わる問題です。また、MIS（経営情報システム）といったインフラの問題もありますし、一朝一夕に変わるわけではないと考えています。

川橋 海外の金融機関の方々と話しをしていると、RAFの構築は息の長い取り組みだとおっしゃる方がほとんどですが、金融庁としてもそのような認識を持っていらっしゃるということなのですね。RAFの構築という観点から、国内金融機関にはどのような課題があるとお考えですか。

尾崎 RAFを構築する上で重要な点として、コンダクトリスクなど定量化しにくいものをどのように取り込むかという問題があると思います。定量化しにくいからと言って避けて通るわけにはいきません。むしろ、最近のG-SIFIsの例を見ますと、コンダクトリスクを軽視すると経営を揺るがすような損失にもつながり得る、ということを示しているように思います。

また、コンダクトリスクとは少し異なるのかもしれませんが、市場の中で必ずしも明確に咀嚼されていないリスク、

いわゆるエマージング・リスクをどう扱うかも重要になってくるかと思えます。例えば、金融危機前のwrong-wayリスクなどはこれにあたると思えます。市場の中で咀嚼されていないので、定量化も恐らくなされていなかったと思えます。RAFは、必ずしも客観的な手法にこだわるものではなく、むしろこうしたリスクの取り扱いがRAFの真価を問うものになるのではないのでしょうか。そしてそれこそが、これまでのリスク管理や経営管理の枠組みとの違いであり特徴でもあります。また、そこが今後どんどん高度化していく部分でもあり、各行で差がつくところだと思います。

川橋 海外の金融機関でもRAF導入当初は、定量化できるリスクが中心でした。その後、定性面の充実を図るようになり、最終的に定量と定性のバランスのとれたリスク・アパタイトとRAFが構築されるとの認識を持っています。定性面の高度化は、組織内に健全なリスク文化を醸成することと強く結び付いているので、とても時間のかかる取り組みで、海外の金融機関もとても苦労されています。定量に依存しない、共通の価値観が組織内部に浸透すると、従業員一人一人が寄って立つところがしっかりできてくる気がします。

尾崎 RAFの高度化のためには、職員全員に、定性的な面も含めたリスク・リターンを意識してもらうことが重要です。その中で、定量化できるものは定量化し、定量化できないものについても明示的に意識し、それぞれの職責に応じてリスク管理を行い、それを通じて機動的な判断を行っていくことが大事だと思います。

と言いますのは、経営陣がすべての意思決定について指示をするということは当然できないからです。それぞれの職員が経営の考え方を理解して、自分自身の職責の中で自律的に判断をするということがなければ、経営方針の実現は難しいです。もちろんそのためには、職員に対して業績評価を含めてどういうインセンティブを設定すべきかも重要になってくると思えますし、社員教育も欠かせません。

川橋 海外の金融機関が組織の末端にいる従業員一人一人にリスク・アパタイトを浸透させる努力を続けている理由もそこにあります。またフォワードルッキングという観点からは、常に内外環境の変化に応じてフレーム

ワークを調整することも必要になりますので、RAF構築は、継続的な取り組みである必要があると思えます。

尾崎 金融機関自身も「長い取り組みが必要だ」とは考えていると思えます。

川橋 金融機関の方々とお話する際に、IIF(国際金融協会)の報告書にもとづいて「RAFには5つの発展段階があること、実効性を高めるためにはこの段階を上げると共に、各段階で深度を追求することが必要である」とお伝えしています。そうすると、最初は5段階すべてを1年ぐらいいやりたい、という反応を示される方が多いです。しかし実際にRAFの構築に取り組みされると、時間がかかるということを理解して下さるようになります。

尾崎 確かに、一見、5段階をまとめてできるように見えてしまいます。私もIIFの5段階の図を拝見した時に、早くできるのではないかと思いました。ですが、その後いろいろとRAFの問題に関わる中で、とても1年でできるものではないと感じました。

RAF導入により金融機関の経営に期待すること

川橋 RAFを導入することによって金融機関の経営がどのように変化することを期待していらっしゃいますか。

尾崎 大きく3つあります。

1つ目は、繰り返しになりますが、環境変化への機動的な対応ができる経営です。経済や市場環境の変化の兆候が表れたときに、それが最初は小さなものであったとしても、経済や市場全体に波及することも想定して、自社に与える影響を把握し、機動的に対応することができる経営を期待しています。冒頭にも申し上げましたように、国内で人口が減少する中、内外の金利



川橋 仁美



環境が変化し、世界経済の不透明感が増しています。このため、収益性に対して強い下押し圧力がかかり、また、市場経済の変動による損失を被るリスクにも直面しています。経済・市場環境が変化したときに適切かつ迅速に対応するということの重要性は一層高まっていると考えています。以上はどちらかという何か起きた後、何かの兆候があった後にどう対応するかという事後的な対応という面からみた話です。

2番目は、どちらかという事前の対応という観点から見たものになります。あらかじめコストやリスクをフォワードルッキングかつ包括的に評価した上で、そのリスク・リターンを意識して戦略策定を行ったり見直ししたりすることで、景気サイクルや信用サイクルといったものを通じて、安定的な収益を挙げるという経営を期待したいと思います。

見えにくいリスクとかコストを軽視した経営は、経済の調子がいい間は利益があがりますが、悪化したときに大きな損失を被るリスクが高くなります。コストやリスクに見あった収益をあげられないビジネスを積み上げてしまうと、経済の状況が悪化した場合のクッションを失いかねない、ということです。特に低金利下で収益が落ちていきますと、制約条件を満たす中で少しでも高い収益をあげようと、隠れたリスク、例えば、業種集中リスクですとか長期の与信に伴うリスクといった、必ずしも内部管理上は計上されないようなリスクをとってしまう可能性が高まると思います。

3番目は、個人的な意見ですが、現在のような金融機関にとって非常に厳しい環境の中で安定的に収益をあげるためには、市場の評価と整合的なリスク・リターンの評価を前

提としたビジネス戦略を策定するだけでは十分とは言えません。場合によっては価格競争に巻き込まれて低収益に甘んじてしまうことにもなりかねません。むしろ市場評価とは異なる評価をすることにビジネスチャンスがあるのかもしれない。例えば特定のビジネスについて、自社に情報優位があることにより、市場が評価するよりもリスクが小さいと判断することができれば、そうしたリスクをとることで超過利潤をあげることができる可能性はあります。無論、市場が消化しているものを見落としているが故にリスクを過小評価するといったことがあってはなりません。

5年後、10年後のビジネスモデルをどう構築するかを考える場合には、市場の評価だけに依存しないリスク・リターンの評価を踏まえた上で特定分野を選択することが重要になってくると思います。

川橋 RAFが長期安定的な収益に貢献する段階になると、トップダウンの意志決定とボトムアップのエスカレーションとのシナジーが生まれます。例えば、フロント・ラインからビジネスの創出やコストやリスク削減に関するアイデアが活発に上がるようになり、それらを経営層で議論し、戦略的な意志決定に繋げています。今まで「トップが決めるのが先なのか、それともボトムか？」という迷いがありましたが、この2つがうまく重なると、その金融機関の強みが創出される可能性があるのではないかと思います。

リスクガバナンスの取り組み

川橋 海外では、リスク・アペタイトとRAFはリスクガバナンスを強化するツールとしても活用されています。リスクガバナンスという観点から、国内大手金融機関の取り組みをどうぞ覧になっていませんか。

尾崎 RAFはリスク・コミュニケーションのための共通言語であるべきだと思います。

以前の日本の金融機関は、ある意味で暗黙のうちに、どの種類のリスクをどの程度とって、どの程度の収益をあげるのか、ということに関してある種の共通の理解があったと思います。わざわざそれを数字で表したり、文章で表したりする必要が比較的少なかったのかもしれない

ません。また、経済の成長スピードが速かったということもあって、数字で表して小さな収益機会を見逃さない努力をするよりも、大づかみな拡大志向が優先されていたということなのかもしれません。

ただ、海外業務の割合が急速に増えてきましたし、国内においても合併を繰り返し業務も多様化していく中で、今までのような暗黙の共通理解に依存するわけにはいなくなってきたのではないかと思います。改めて共通言語を見える化して、グローバルベース、グループベースでリスク・コミュニケーションの量的な拡大と質的な向上を図っていくことが重要になっていると思います。

構築された枠組みがたとえ非の打ち所がないものであっても、使われなければ意味がありません。そのためには、リスク管理部門の孤立した取り組みに終わらせるのではなく、リスクと収益を一体として扱う、すなわちリスク・リターンを意識した戦略決定を高度化させていくことが期待されるのだと思っています。

川橋 海外金融機関のRAFの調査をしていて興味深く思うことがあります。

「同じ釜の飯」という言葉がありますが、金融機関を含めて日本の企業は、組織全体の意識共有化をととても大切にしてきました。「あうんの呼吸」みたいなものは、日本特有だと思います。ですので、海外から「日本は分かりにくい」といった非難も良く耳にしました。しかし、今は、海外の金融機関がRAFの構築を通じて「同じ釜の飯」や「あうんの呼吸」をととても大切にするようになってきているように感じています。大きな違いは、海外の金融機関では、こうした意識面についても可視化し、それらが守られているかを常に確認しようと努力している点だと思います。こう考えると、文化的にRAFは、日本の金融機関にとって親和性の高いものではないかと思います。しかし、残念ながら日本の金融機関は、もともと持っている素晴らしいものの価値に気がついていないように感じます。

地域金融機関におけるRAF導入にあたって

川橋 ここ1～2年ほど、地域金融機関においても、

RAFに興味を持ち、RAFの導入を検討する動きが見られます。地域金融機関がRAFを導入するにあたって留意すべきことはありますか。

尾崎 私自身は地域金融機関を担当していないので、あくまでも一般論で答えさせていただきます。

RAFはそれぞれの金融機関のビジネスモデルの個性を前提としています。金融庁の「金融行政方針」の定義の中にも、そのように書いてあります。従って、他の銀行のRAFをそのまま導入しても、形式的に導入しただけで、実際の経営管理、リスク管理には活用できません。RAFは経営のあり方そのものだと思いますので、リスク管理部門にその策定を任せるのではなくて、経営陣が主導して、企画部門、財務部門、リスク管理部門を中心に、さらに営業推進部門を巻き込んで、十分な議論を行っていくことが重要だと思います。

また、金融行政方針の中では、リスク・アパタイトをリスクテイク方針全般にわたる「共通言語」と定義しています。いわばコミュニケーションのツールですから、全社的に理解されて実践されることが非常に重要になってきます。営業推進部門の方が「RAF」をあたかも外国語のように感じるようではコミュニケーションは成り立ちません。じっくり時間をかけて使えるものにしていただきたいと思っています。

川橋 おっしゃる通りだと思います。地域金融機関の方々とお話して、一言で地域金融機関と言っても、経営の考え方やビジネスモデルは様々であると感じています。ですから、RAFも個々の地域金融機関に最適なものがあると思います。本日は貴重なお話をありがとうございました。（文中敬称略）



第2章

なぜリスク・アペタイトが必要なのか

リスク・アペタイトとは？

リスク・アペタイトという言葉自体は、わが国の金融機関にとって決して新しいものではない。わが国の金融行政においては、リスク・アペタイトは、リスク許容度と翻訳され、これまでも用いられてきた。例えば、平成26年2月に公表された「金融検査マニュアル」の自己資本管理態勢確認検査用チェック・リストには、「自己資本対比でのリスク許容度に関する方針を定め、組織全体に周知すること」とある。この文書の大本であるバーゼル文書においてこの「リスク許容度」に該当する英単語は、リスク・アペタイトである。

先の金融危機後、海外の金融業界では金融機関経営におけるリスク・アペタイトの重要性が広く認識されるようになった。こうした流れの中で、リスク・アペタイトという言葉が意味するところも変化している。2013年には、それまで各金融機関が独自に定義していたリスク・アペタイトという言葉を一掃し、定義しようとする国際的な動きが本格化した。金融安定化理事会は、2013年11月に「実効的なリスク・アペタイト・フレームワーク (Risk Appetite Framework : RAF) の諸原則」を公表。その中でリスク・アペタイトを「戦略的目標および事業計画を達成するために、金融機関が自らのリスク負担能力の範囲内で進んで受け入れるリスクの総水準と種類」と定義している。一方、国内においては、2013年9月に金融検査方針の見直しが行われ、RAFの構築が正式に大手行の検証項目となった。そこで初めてリスク・アペタイト及びRAFの定義が行われた。平成25事務年度金融モニタリング基本方針では、リスク・アペタイトを、「経営陣等がグループの経営戦略等を踏まえて進んで受け入

れるリスクの水準」と定義している(図表1)。更に平成27事務年度金融行政方針では、この定義が修正され、新たに「自社のビジネス・モデルを踏まえたうえで、事業計画達成のために、進んで受け入れるべきリスクの種類と総量」となった。

内外の定義において着目すべき点は、リスク・アペタイトは金融機関の経営戦略やビジネス・モデルを踏まえたものであるべきと明記されたことにある。つまりリスクはリスクのみにて存在するものではなく、業務運営に付随するものであることが明確にされた。すなわちRAFにおいては、たとえ多額の収益を上げたとしても、経営戦略やビジネス・モデル、つまりリスク・アペタイトを逸脱するリスク・テイクは評価されないということなのである。この点は、リスク・アペタイトを中核とする経営管理フレームワークであるRAFを構築、運用する上で非常に重要な基本認識となっている。

どのような尺度を用いて、また、どのような表現でリ

図表1 内外におけるリスク・アペタイトの定義

	定義
金融安定化理事会	戦略的目標および事業計画を達成するために、金融機関が自らのリスク負担能力の範囲内で進んで受け入れるリスクの総水準と種類
金融庁	
平成25事務年度 金融モニタリング基本方針	経営陣等がグループの経営戦略等を踏まえて進んで受け入れるリスクの水準
平成27事務年度 金融行政方針	自社のビジネス・モデルを踏まえたうえで、事業計画達成のために、進んで受け入れるべきリスクの種類と総量

(出所) 金融安定化理事会「実効的なリスク・アペタイト・フレームワークの諸原則」、金融庁「平成25事務年度 金融モニタリング基本方針」、「平成27事務年度 金融行政方針」をもとに野村総合研究所作成

図表2 リスク・アペタイト項目例

定量項目	定性項目
<ul style="list-style-type: none"> ・収益 ・ストレス時損失 ・資本 (e.g. 規制資本、経済資本、株主資本) ・流動性 ・目標信用格付け ・リスク量 (信用、市場、オペレーショナル、集中リスク等) ・レバレッジ比率 ・バランスシート構成 など 	<ul style="list-style-type: none"> ・計量化が困難なリスク (e.g. 風評リスク) ・望ましい事業構成 ・リスク・テイク方針 ・企業価値／企業文化 ・風評／コンダクト・リスク ・法令遵守 ・業務慣行 ・行動規範 ・人材 ・持続可能性 など

(出所) 海外インタビュー調査結果より野村総合研究所作成

リスク・アペタイトを設定するかは、金融機関により様々であるが、リスク・アペタイトは、概ね定量項目と定性項目から構成される。定量項目は、リスク、収益、資本、流動性に関する項目が中心である。一方、定性項目は、企業文化、経営哲学や経営方針、経営目標、業務慣行に関するものから構成される(図表2)。一般にRAFの組織への定着が進むと、リスク・アペタイトと当該金融機関の企業価値や経営戦略との結びつきがより強固になり、定性項目が充実する傾向がある。更に、運用を繰り返していくと、リスク・アペタイトは、当該金融機関の企業価値や経営戦略を体現するものとなるのである。

RAFとは？

リスク・アペタイトと同様に、RAFについても、2013年に国際的な定義と基準が形成された。前出の「実効的なリスク・アペタイト・フレームワークの諸原則」では、RAFを「リスク・アペタイトを設定、伝達およびモニターするためのアプローチ全体」と定義している。一方、国内では、前出の平成25事務年度金融モニタリング基本方針において初めてRAFが定義された(図表3)。更に平成27事務年度金融行政方針では、RAFを「リスク・アペタイトを資本配分や収益最大化を含むリスク・テイク方針全般に関する社内の共通の言語として用いる経営管理の枠組み」と、一歩踏み込んだ定義をしている。RAFが単なるリスク管理の枠組みではなく、金融機関の根幹とな

図表3 RAFの定義

	定義
金融安定化理事会	リスク・アペタイトを設定、伝達およびモニターするためのアプローチ全体
金融庁	
平成25事務年度金融モニタリング基本方針	リスク・アペタイトについて対話・理解・評価するためのグループ共通の枠組み
平成27事務年度金融行政方針	リスク・アペタイトを資本配分や収益最大化を含むリスク・テイク方針全般に関する社内の共通の言語として用いる経営管理の枠組み

(出所) 金融安定化理事会「実効的なリスク・アペタイト・フレームワークの諸原則」、金融庁「平成25事務年度 金融モニタリング基本方針」をもとに野村総合研究所作成

る経営管理の枠組みと定義されたことは、本邦金融業界におけるRAFに関する正しい理解を促進する上で非常に重要なことであると考えられる。

前出の「実効的なリスク・アペタイト・フレームワークの諸原則」では、RAFの主たる要素について満たすべき原則を提示している(図表4)。主たる要素とは、1) 実効的なリスク・アペタイト・フレームワーク(RAF)、2) 実効的なリスク・アペタイト・ステートメント(リスク・アペタイトを文書化したもの: Risk Appetite Statement: RAS)、3) リスク・リミット、4) 取締役会と上級経営陣の役割と責任の4つである。

例えば、1) 実効的なリスク・アペタイト・フレームワーク(RAF)については、組織内でRAFを伝達するプロセスを確立することや、適切なリスク・テイクの機会を評価すると共に過剰なリスク・テイクに対してディフェンスの役割を果たすことなどが求められている。2) 実効的なリスク・アペタイト・ステートメント(RAS)については、短期および長期の戦略、資本・財務計画、報酬制度と結びつきがあることや戦略や予算計画を達成する上で受け入れる用意のあるリスク量を設定することなどを求めている。3) リスク・リミットについては、リスク・アペタイト範囲内にリスク・テイクを抑制する水準にリミットを設定すること、リスク・リミットを事業部門や法人格単位で設定することや収益、資本、流動性あるいはその他の関連指標により示すことなどが求められ

図表4 RAFの主たる要素と原則

主たる要素	原則
1. 実効的なリスク・アパタイト・フレームワーク (RAF)	a) 組織内でリスク・アパタイト・フレームワークを伝達するプロセスを確立すること b) 取締役によるトップ・ダウンのリーダーシップと各階層のマネジメントが関与するボトム・アップ・プロセスを通じ、リスク・アパタイトが組織内に浸透、理解されていること c) リスク・アパタイトのリスク文化への浸透を促進すること d) 適切なリスク・テイクの機会を評価すると共に、過剰なリスク・テイクに対してディフェンスの役割を果たすこと e) リスク・アパタイト・ステートメントがリスクに関する活発な議論を促進するツールとして活用されていること、また取締役、リスク管理及び内部監査部門が経営陣の意志決定等に異議を唱える根拠となっていること f) 変化する事業及び市場環境に適していること g) 子会社や外部アウトソース先など直接の管理対象から外れる活動、オペレーション及びシステムも対象とすること h) 本原則と一貫性があること
2. 実効的なリスク・アパタイト・ステートメント (RAS)	a) 戦略及び事業計画を承認する時点で与えられた情報及び仮定を含むこと b) 短期及び長期の戦略、資本・財務計画、報酬制度と結び付きがあること c) 戦略や予算計画を達成する上で受け入れる用意があるリスク量を設定すること d) 重大なリスクについて事業運営上で受容することができる最大水準を設定すること e) グループ、事業部門、法人格に課すリスク・リミットに変換できる量的な指標を含むこと f) 計量化が困難なリスクに関する定性的なステートメントを含むこと g) 個々の事業部門及び法人格の戦略及びリスク・リミットと、組織全体のリスク・アパタイトが整合的であること h) 将来を見据えたものであり、どのようなイベントが組織をリスク・アパタイトの外に押し出すのかを理解するために、シナリオ分析やストレステストを活用していること
3. リスク・リミット	a) リスク・アパタイトの範囲内にリスク・テイクを抑制する水準に設定されること b) 事業部門や法人格単位で設定し、収益、資本、流動性あるいはその他の関連指標で示されること c) カウンター・パーティ、産業、国、担保、商品など組織全体、事業部門、法人格レベルにおける重要なリスク集中度合いを含むこと d) 同業他社比較や規制リミットにもとづくものでないこと e) 過度に複雑、曖昧あるいは主観的なものでないこと f) 定期的モニタリングすること
4. 取締役会と上級経営陣 ^(注) の役割と責任(右記は抜粋)	<p>【取締役会】</p> <ul style="list-style-type: none"> • CEO、Chief Risk Officer (CRO)、Chief Financial Officer (CFO) と協働し、RAFを策定、承認すること • RAFと短期・長期の戦略、事業・資本計画、リスク・キャパシティおよび報酬制度との一貫性を維持すること • RAFの一貫性についてCEOおよび他のシニア・マネジメントに責任を持たせること など <p>【CEO】</p> <ul style="list-style-type: none"> • CROとCFOと協力し、短期・長期の戦略、事業・資本計画、リスク・キャパシティ、報酬制度および当局の期待と一貫性のある適切なリスク・アパタイトを設定すること • CRO、CFOおよび事業部門と共に、RAFの一貫性に責任を持つこと など <p>【CRO】</p> <ul style="list-style-type: none"> • CEOとCFOと協力し、金融機関のニーズに合致し、かつ当局の期待にそった適切なリスク・アパタイトを設定すること • RAFの構築について取締役会から承認を得ること、また定期的にリスク・アパタイトに照らしてリスク・プロフィールを報告すること など <p>【CFO】</p> <ul style="list-style-type: none"> • CEOとCROと協力し、短期・長期の戦略、事業・資本計画、リスク・キャパシティ及び報酬制度と一貫性のある適切なリスク・アパタイトを設定すること • リスク・アパタイトを、報酬や、事業計画、新商品、合併・買収、リスク評価および資本管理プロセスを含む意思決定プロセスに組み込むこと など <p>【事業部門・法人格のトップ】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 事業部門・法人格におけるリスクの効果的な管理について責任を持つこと • 承認されたリスク・アパタイトと、計画策定、報酬制度および意思決定プロセスとの一貫性を保持すること など <p>【内部監査部門】</p> <ul style="list-style-type: none"> • 全社及び事業部門・法人格単位でRAFを定期的に評価すること など

(注) CEO、CRO、CFO、事業部門及び法人格のトップ、内部監査部門など
 (出所) 金融安定化理事会「実効的なリスク・アパタイト・フレームワークの諸原則」(NRI 抄訳)

ている。4) 取締役会と上級経営陣の役割と責任では、例えば取締役会については、RAFと、短期・長期の戦略、事業・資本計画、リスク・キャパシティおよび報酬制度との一貫性を維持すること、RAFの一貫性について Chief Executive Officer (CEO) および他のシニア・マネジメントに説明責任を持たせることなどを求めている。

まだ取り組み事例の少ないわが国の金融業界においては、この諸原則に示された要件が金融機関のRAF構築における基準を提供するものとなっている。しかし残念ながら諸原則に示された定義や要素を満たすことのみでは必ずしも当該金融機関にとって最適なRAFの構築には繋がらない。こう考える理由は2つある。第一に、RAF導入において最も重要なことは、諸原則を満たすことではなく、金融機関が自らの経営戦略やビジネス・モデルに則したフレームワークを構築することにある。海外では、もともとRAFは金融機関の内部管理フレームワークとして発展してきた。国により多少の違いはあるが、早いところでは、2006～7年頃からRAF構築の取り組みが始まっている。金融危機後、多額の損失を被った欧米諸国においてRAF導入の取り組みが本格化した。何れの国においても、当初、監督当局は、金融機関に対してフレームワークに関する細かな要件は与えてはいなかった。それは、RAFは、金融機関が自らの経営戦略やビジネス・モデルを踏まえて構築すべきものであるという理由による。つまり最適なRAFは、金融機関の経営戦略やビジネス・モデルによって異なるということなのである。このため海外金融機関は、試行錯誤を繰り返し、独自にフレームワークを構築してきた。その結果、共通点はあるものの、各金融機関のフレームワークは異なるものとなっている。

第2に、諸原則は、異なる発展段階にある国や各金融機関のRAFに関する考え方や慣行の共通項をまとめたものであり、必ずしもRAFのベスト・プラクティスを示したものではないことである。国や個別金融機関によりRAFの深度は異なるため、諸原則策定プロセスにおいては、関係者のあいだで重要である点について意見が割れることがあった。例えば、「適切なリスク・テイ

クの機会を評価すると共に、過剰なリスク・テイクに対してディフェンスの役割を果たすこと」という原則(図表4中1-d)は、市中協議文書の段階では、「過剰なリスク・テイクに対してブレーキの役割を果たすこと」と表記されていた。既に先進的な取り組みを進めていた海外金融機関においては、RAFが業績の向上に貢献する段階に入っていた。これらの金融機関は、RAFが単に過剰なリスク・テイクを抑制することを目的とした管理フレームワークであると受け取られかねない市中協議文書の表現に強い抵抗を感じたとのことであった。更に、先進的な海外金融機関が重要であると考えられる幾つかの事項が採用されなかったこともあり、諸原則について、個々の要件を満たすことのみ金融機関の注意が向いてしまい、RAFの真の効用が損なわれるのではないかと懸念する声も多く聞かれた。

なぜリスク・アペタイトが必要なのか～金融危機時に露呈した金融機関のリスク管理の脆弱性

金融危機前は、大手金融機関を中心とする内外の金融機関の多くは、リスク管理において統合的リスク管理の考え方を採用していた。統合的リスク管理とは、「自己資本比率計算に含まれないリスクも含めリスクを総体的に捉え、自己資本と比較・対照する」ことを通じてリスクに対して十分な資本の備えがあるかを確認する管理方法である¹⁾。しかし、先の金融危機時には、この統合的リスク管理の考え方の盲点が明らかになった。

第1に、本来、リスクとリターンは表裏一体であるが、統合的リスク管理の枠組みにおいては、リスク量に見合った自己資本の備えがあるか否かというところでプロセスが収束し、期間収益や流動性という、金融機関経営において自己資本と同様に重要な経営指標との結びつきが見えにくくなっていったという点である。例えば、予算計画策定時には、リスク、資本、流動性、期間収益を統合して見ているにもかかわらず、予実管理のプロセスでは、異なった会議体で個別に議論が行われ、相互の情報共有

が不十分であったことが、金融危機時に迅速な対応が遅れ、多くの欧米金融機関が多額の損失を被る一因となったと言われている。急速に変化する市場環境下においては、リスクはリスク管理部門が、資本や流動性、期間収益は財務部門が担当するというサイロ型の管理体制は有効に機能しないことが明らかになった。

第2に、金融機関のリスク管理において過度に定量化が重視されたという点である。金融危機前の数年間、世界中の金融機関は、バーゼルⅡ対応に追われていた。なかでも大手金融機関は、第1の柱に含まれるリスク項目について計量化手法の高度化を進めるだけでなく、第2の柱の自己資本充実度評価プロセスの高度化に向け、第1の柱に含まれないリスク項目についても可能な限り計量化しようとする努力を進めていた。その結果、個別リスクの計量化手法の高度化に傾注するあまり、リスク管理フレームワーク全体の実効性に対して十分な関心を払っていなかったことが金融危機時に明らかになったのである。

最後に、運用上の問題点であるが、多くの金融機関においてリスクと自己資本の比較・対照は、月次ベースの管理が一般的になっており、危機下で日々刻々と変化するリスク量が、資本、流動性、そして期間収益に与える影響をタイムリーに把握することができなかったという点である。2013年1月にバーゼル銀行監督委員会（以下、バーゼル委員会）が公表した「実効的なリスク・データ集計とリスク報告に関する諸原則」は、この問題に対処するためのガイダンスである。

RAFは、リスクと資本だけでなく、流動性や期間収益という金融機関の経営において重要な経営指標を一体的に管理するフレームワークである。金融危機後、リスクに対して十分な自己資本の備えがあるかに焦点を当てた統合的リスク管理の問題点に対処する経営管理フレームワークとして海外金融業界でRAFの導入が進んだのである。

1) 金融庁 金融検査マニュアル。

第 3 章

RAFを巡る 内外金融当局の動き

RAFを巡る海外規制当局の動き

金融危機後、金融機関のリスク管理は、定量・定性の両面で規制が強化されることとなった。まず、定量面であるが、これは、従来規制で捕捉していなかったリスクの捕捉とリスク量計測の精緻化を目的とした規制強化である。この動きは、金融危機下において始まった。代表的な規制は、バーゼル2.5、バーゼル3である。もうひとつは、定性面の規制強化である。これは金融機関のガバナンス強化を柱とするものである。海外では、リスク・アパタイト及びRAFは、金融機関のリスク・ガバナンスの主たる要素と位置づけられている。

海外金融業界においてリスク・アパタイトを設定することの重要性が認識されたのは、2009年10月のことである。シニア・スーパーバイザーズ・グループが公表した「2008年グローバル金融危機からのリスク管理上の教訓」報告書で金融機関のリスク管理において改善が期待される10の領域が明確化された。このうちのひとつが、リスク・アパタイトを中軸にした経営管理態勢、すなわちRAFの構築である。更に、2010年11月に金融安定化理事会が公表した「システム上重要な金融機関への監督の密度と実効性に関する勧告」を受け、各国の金融監督当局がグローバルにシステム上重要な金融機関（主に銀行）に対してRAFの構築とその高度化を求めるところとなった。

2013年2月には、金融安定化理事会が大手金融機関のリスク・ガバナンス改革の取り組みを評価。その結果を「リスク・ガバナンスに関するテーマ・レビュー」報告書として公表した。この報告書において、RAFはリスク文化と共に金融機関のリスク・ガバナンスの重要な要素

と位置づけられた。更に本報告書は、2013年末までにRAFの主要な要素に関する指針を提供することを勧告した。この勧告を受け、金融安定化理事会は、2013年11月に前出の「実効的なリスク・アパタイト・フレームワークの諸原則」を公表したのである。

なお、「諸原則」では、RAFをシステム上重要な銀行だけでなく、保険会社、証券会社およびその他のノンバンクを含む金融機関および金融グループの監督にも関連するものであるとし、金融当局が全ての金融業に対して規模や業務内容に適したRAFの構築を求める可能性を示唆している。わが国に先駆けてRAFの導入が進んでいる諸外国では、既に中小銀行や、銀行以外の金融機関に対してRAFの導入を求めている国々もある。

海外監督当局によるRAFの実効性の評価

わが国に先駆けてRAFの導入を推進した海外金融業界においては、既に監督当局が金融機関のRAFの実効性を評価している。例えば、米国の通貨監督局（Office of the Comptroller of the Currency : OCC）は、資産額500億ドル以上の大手金融機関に対してリスク・アパタイトを明確に定義し、それを組織の末端まで伝達することを求めている²⁾。OCCは、以下のような観点からRAFを評価している。リスク・アパタイト・ステートメント（RAS）には、定量項目と定性項目の両方を含めているか。定性項目は、健全なリスク文化について言及しているか。定量項目は、ストレス・テストを踏まえたものであるか。銀行の収益、資本そして流動性を含めたものであるか。また、取締役会は、自社のビジネス・モデル、戦略、リスク・プロファイルなどにもとづいてRASを精査して

いるか。全ての従業員がリスク・アパタイトにもとづいて意志決定を行うことを確実にするためにステートメントを組織の末端まで伝達しているかなどである。

この評価プロセスにおいて、RAFの中核を成すリスク・アパタイト及びそれを文書化したRASは、金融機関のリスク・テイクとその戦略的方向性に関する監督当局と当該金融機関とのあいだの議論を深め、認識の共有化を図る効果的な手段と位置付けられている。

諸外国の監督当局によるRAFの実効性評価における共通点は、金融機関の経営戦略やビジネス・モデルに着目していることである。監督当局が金融機関の経営戦略やビジネス・モデルに強い関心を示すようになった背景には、リスクは、金融機関の業務運営に付随するものであり、金融機関のリスク・テイク慣行は当該金融機関の経営戦略やビジネス・モデル、ひいては企業文化と深い繋がりがあるという認識にもとづくものである。この点は、金融機関が実効性の高いRAFの構築に取り組む上で重要な基本認識となっている。

わが国の銀行業界の動き

わが国の銀行業界において、リスク・アパタイトが関心を集め始めたのは2010年頃からである。まず関心を持ったのは、大手金融機関であった。しかし、リスク・アパタイトという言葉は、すんなりとは受け入れられなかった。その理由の一つは、アパタイトという言葉の与える印象にあった。アパタイトという言葉は、日本語では「食欲」、「欲求」と訳されている。この訳語から、RAFを、積極的にリスクをとってリターンをあげることを推奨するフレームワークと受け止め、わが国の金融機関には馴染み難いという印象を持った金融関係者も多かった。また当時は、国内に取り組み事例がなかったことや、フレームワークの詳細に関する国際的な合意が無かったことも、国内においてRAFの本質が理解されるまでに相応の時間がかかった理由のひとつであると考えられる。

2013年9月に公表された金融モニタリング基本方針において初めてRAFの構築が大手金融機関²⁾の検証項

目となり、以後、国内においても大手金融機関を中心にRAF導入の取り組みが本格化した。一方、地域金融機関においても、足もと1～2年のあいだにリスク・アパタイトおよびRAFに対する関心が高まっている。その背景には、いずれは地域金融機関に対してもRAF構築が求められるようになるだろうという規制対応を見越した関心の高まりがある。しかし、規制対応という観点からの関心だけではない。2013年から監督当局が地域金融機関に対して中長期的な観点から経営戦略やビジネス・モデルの見直しと再構築を求めているように、そのためにRAFを活用することができるのではないかと期待を持って情報交換に訪れる地域金融機関が増えている。

2) OCC Guidelines Establishing Heightened Standards for Certain Large National Banks.

3) 金融システム上重要な金融機関およびその他の主要行等。

第4章

RAF構築・運用の要諦 ～海外事例調査結果

野村総合研究所では、海外金融機関のRAF構築について2010年から継続的に調査を実施してきた。海外事例調査を通して見たRAFは、リスク、リターンのバランスを度外視した積極的なリスク・テイクを推奨するフレームワークではなかった。むしろRAFは、金融機関の全職員をリスク・アパタイトという共通の価値観で結び付け、日々の事業運営においてリスク・アパタイトに則したリスク・テイクを行い、リスクに見合った収益をあげることを通じて、中長期的な財務パフォーマンスの向上を実現する経営管理フレームワークとして活用されている。

海外金融機関の大宗では、RAFを、経営戦略策定、予算計画策定、予実管理そして業績評価という金融機関の経営管理サイクルの中で常にリスク・アパタイトを意識する管理フレームワークと位置付けている。しかし、前述の通り、RAFは、金融機関の経営戦略やビジネス・モデルに依存するため、海外金融機関のRAFに共通項はあるものの、各金融機関のフレームワークは異なるものとなっている。

ここでは、これまでに実施した海外事例調査に基づいてRAFの構築・運用において最も重要と考える共通項、すなわち要諦を整理する。

要諦①：RAFには発展段階があること～一足飛びにRAFを構築することはできない

図表5の通り、RAFの発展段階は、5つのレベルに分けられる。レベル1は、現行の経営管理フレームワークの棚卸しとRAF構築の計画策定である。レベル2は、レベル1を踏まえたグループあるいは全社レベルでのリスク・アパタイトの設定と文書化である。レベル3は、グループノ

全社レベルでのリスク・アパタイトの共有化と経営管理サイクルとの統合、つまりRAFの運用開始である。レベル4は、業務部門や子会社などのより小さい単位でのリスク・アパタイトの設定、文書化および共有化、すなわちRAFの運用である。そしてレベル5は、リスク・アパタイトが組織の末端まで浸透し、RAFの運用が業績の向上に寄与している状態である。

RAFには、取締役や上級経営陣の機能強化などのコーポレート・ガバナンスの強化やリスク・ガバナンスの強化、リスク管理の高度化、3つの防衛線の強化や健全なリスク文化の醸成など様々な効果がある。例えば、コーポレート・ガバナンス強化は、レベル1～3の効果の一つである。一方、健全なリスク文化の醸成は、レベル4～5の効果の一つであると認識されている。

しかし、単に発展段階のレベルを上げるだけでは、実効性の高いRAFを構築することはできない。RAFの実効性を高めるためには、発展段階の各レベルにおいて深度を追求することが非常に重要になる。つまり一足飛びにレベル4や5を達成することはできず、各レベルで定着を確認しながら次のレベルへ進んでいくことが実効的なRAFの構築には必要なのである。

要諦②：リスク・アパタイトを組織の末端まで浸透させること～最終目標はレベル5の達成にある

海外金融機関がRAF導入の最終目標としているのは、レベル5の達成である。わが国に先駆けてRAF構築の取り組みを進めてきた海外金融機関のなかには、既にこのレベル5の深度を深めている状況にあるところも少なく

図表5 RAFの発展段階

発展段階	プロセスの定義
レベル1	現行の経営管理プロセスの棚卸しと計画策定
レベル2	グループ/全社リスク・アペタイトの設定と文書化
レベル3	グループ/全社レベルでのRAFの運用—役員、リスクおよび財務部門、事業部門長間での意識共有化
レベル4	事業部門や子会社単位のリスク・アペタイトの設定、文書化と意識共有化(RAFの運用)
レベル5	リスク・アペタイトが組織の末端まで浸透し、RAFの運用が業績向上に寄与している状態

(出所) Institute of International Finance/Ernst & Young, 「Making strides in financial services risk management」(2011年4月)、海外事例調査結果にもとづき野村総合研究所作成

ない。しかし、一言でレベル5の達成と言ってもそれを達成・維持することは容易なことではない。

レベル5を達成するためには、全役職員にリスク・アペタイトを浸透させることが不可欠であるが、それには多大な時間と労力が必要になる。海外金融機関においても業務部門や子会社などのより小さい単位でリスク・アペタイトを設定、浸透させていく段階、つまりレベル4への移行は、大きなチャレンジとなっている。レベル4への移行は、レベル2～3と同じアプローチでは上手くいかないことも多く、海外金融機関においてもこの段階で取り組みが頓挫する事例も見られる。RAF構築には、失敗がつきものであるという泰然とした姿勢で取り組むことが必要であると言える。

要諦③：リスク・アペタイトをわかり易いものとする

海外金融機関では、リスク・アペタイトを、どのような業務に取り組み、どのようなリスクをどれだけ、またどのようにとって、どのくらい収益をあげるかに関する中・長期的なガイダンスとして位置づけている。

リスク・アペタイトとそれを文書化したRASは、RAFの根幹を成すものである。RAF導入当初は、リスク・アペタイトの設定とその文書化が重要な作業のひとつとな

る。文書化となると、格調の高い表現にこだわる、企業理念や経営方針を長々と述べたステートメントを作成するなどに陥りがちであるが、全役職員にリスク・アペタイトを浸透させるという観点からは、分かり易さが最も重要である。

例えば、事業部門単位でRAFを運用する場合、事業部門の職員一人一人にリスク・アペタイトを理解し、日常の業務運営において常に意識してもらう必要がある。この目的を達成するためには、リスク・アペタイトは、簡素でわかり易いことが重要になる。それ故、リスク・アペタイトを組織に浸透させていく場合には、RAFをどの組織単位で運用するのかやリスク・アペタイトを誰に浸透させるのかによってリスク・アペタイトの表現を変える必要がある。最初に設定・文書化したRASにこだわると、組織全体へのリスク・アペタイトの浸透が進まず、RAFの実効性を損なう結果に繋がる可能性があることには十分注意しなければならない。

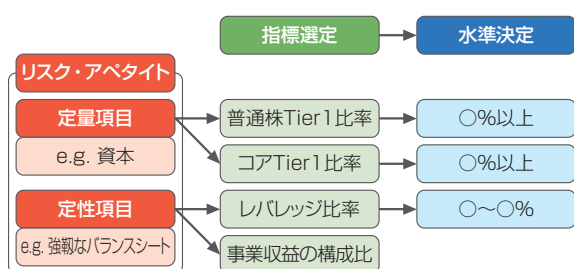
海外金融機関では、文書化することよりも、リスク・アペタイトを設定し、文書化するまでのプロセス自体を重視している。その理由は、このプロセスが、社内の関係者間のリスク・アペタイトに関する認識の共有化を促進するからである。この点からも最初に文書化したRASに過度に固執することは、避けるべきである。

要諦④：モニタリング・フレームワークは、リスク、リターンに関するコミュニケーション・ツールである

海外金融機関では、リスク・アペタイトを設定した後、リスク・アペタイトに則した管理指標（以下、リスク・アペタイト指標）を選定し、リスク・アペタイトの遵守をモニタリングするためのフレームワーク（以下、モニタリング・フレームワーク）を構築している。これは、リスク・アペタイトを業務レベルに落とし込む重要なツールである。海外金融機関では、このリスク・アペタイト指標の選択とその水準設定に腐心している。

例えば、十分な自己資本を維持することは、リスク・ア

図表6 モニタリング・フレームワーク



(出所) 海外金融機関インタビュー調査結果にもとづき野村総合研究所作成

ペタイトのひとつである。しかし、規制資本比率、規経済資本額、リスク・ウエイト資産額など自己資本を示す指標は様々である。また、当該指標を組織のどの階層まで落とし込むのかなど、管理対象によっても選択する指標は異なる。

海外事例を踏まえたリスク・アペタイト指標の選択と水準設定のポイントは、次の5点である。

- 1) 計測可能な指標であることが望ましいが、必ずしも高度な計量化は前提としていない。海外金融機関では、定性的なリスク・アペタイトについても代替となる定量指標を探索する努力を続けている。
- 2) わかりやすく、管理し易い指標であること。最適な指標であっても、取得に時間がかかるのであれば管理指標として適切ではない。
- 3) 管理される側がコントロールできる指標であること。既に海外金融機関においては、リスク・アペタイト指標の遵守や改善を業績評価の項目のひとつとしているところも多く、この点が重視されている。
- 4) 水準決定にはストレス・テストを活用すること。これは、ストレス時においてもリスク・アペタイトを遵守できる水準に設定することが重要であるという理由による。ただし、指標の位置づけや種類や管理対象によっては、ストレスを前提としない場合もあることには注意すべきである。
- 5) 運用を通じて指標やその水準を継続的に改善すること。リスク・アペタイト指標やその水準は、一度決めたら終わりというものではない。運用を通じて指標

やその水準の適切性を判断、必要に応じて指標や水準の変更を行い、より業務に則したものにしていく努力が必要である。

このモニタリング・フレームワークは、現行のリスク・リミット体系と類似しているため、管理ツールとの認識を持たれるかもしれない。しかし、先進的な海外金融機関では、管理ツールとしてよりも、組織内におけるリスク、リターンへのガイダンスとして、また、リスク、リターンに関する組織内のコミュニケーションを促進するツールとしての役割をより重視している。

モニタリング・フレームワーク構築に際して管理ツールとしての役割を重視するあまりに、指標の種類や数を増やした結果、業務部門のリスク・テイクに関する自律的な意思決定を阻害し、返って組織全体のリスクに対する耐性を低下させる結果に陥るといった失敗事例もある。フレームワーク構築においては、この点には十分に注意したい。

要諦⑤：リスク・アペタイトを予算計画策定プロセスに組み込むこと

海外金融機関では、RAF導入後、予算計画策定プロセスが大きく変化している。具体的には、RAF導入後、予算計画策定プロセスは、企画部門 (Chief Executive Officer : CEO)、リスク管理部門 (Chief Risk Officer : CRO)、財務部門 (Chief Financial Officer : CFO) と事業部門あるいは法人格との間で、「どのような業務に取り組み」、「どのようなリスクをどのくらい、またどのようにとって」、「どれだけの収益をあげるか」について十分な話し合いを行う場と位置づけられるようになっていく。なお、事業部門の予算計画策定プロセスに、リスク管理と財務部門が深く関与するようになったことも、RAF導入後の大きな変化のひとつである。

リスク・アペタイトは、予算計画策定プロセスにおいてリスク、リターンに関する全社共通の判断基準として位置づけられており、取締役、トップ・マネジメントそしてシニア・マネジメントのあいだのコミュニケーション

を促進するツールとしての役割を果たしている。

1990年代初頭、RAROC (Risk-adjusted Return On Capital) の登場と共に、内外金融業界で一般的になった割り当て資本の範囲内でリスク・テイクし、目標収益を達成すれば中身は問わないという経営スタイルは、海外金融業界では、RAFの浸透と共に過去のものとなっている。事業運営の責任を負う事業部門長には、収益目標達成に対するコミットメントだけでなく、どのような業務に取り組み、どのようなリスクをどれだけ、またどのようにとり収益をあげるか、あるいはあげたかについて説明責任を果たすことが求められるようになっていく。

要諦⑥：実効的なRAFには継続的な改善が不可欠であること

RAFは、一度構築したら終わりという性質のものではない。フレームワークの実効性を高めるためには、継続的な改善が不可欠である。改善の取り組みを継続することで、RAFは、内外経営環境の変化に柔軟に対応するフレームワークとなり、新たに発生するリスクを事前に検知することが可能なフレームワークとなるのである。従前の経営管理フレームワークに欠けていた柔軟性や可変性は、RAFの強みである。

前述の通り、RAFを組織のどの階層で運用するかによって、RAFの主要な要素であるリスク・アペタイト、リスク・アペタイト指標やモニタリング・フレームワークも変化する。管理対象に合わせた細かなチューニングを通じて、RAFは組織の深層に浸透・定着し、組織行動の基盤を成す健全な企業文化を醸成・強化・維持するツールとなり得るのである。

要諦⑦：実効的なRAFには、健全な企業・リスク文化が不可欠であること

海外金融業界において企業文化に対する関心が高まった背景には、先の金融危機下において金融機関の業績と

企業文化に関連性があることが明らかになったことがある。海外では、監督当局及び金融機関共に、企業文化の脆弱性が金融機関の経営の失敗に繋がることを強く認識するようになっていく。

2014年4月には、金融安定化理事会が「リスク文化に関する金融機関と監督当局の相互作用に関するガイダンス」を公表。その中で金融機関のリスク文化の健全性を評価する4つの指標が提示された。すなわち「トップの姿勢」、「説明責任」、「効果的な疑問の投げかけ」、そして「インセンティブ」である。海外金融業界では、健全なリスク文化の醸成には、「トップの姿勢」が最も重要であると考えられている。

健全な企業・リスク文化は、前出のRAFの発展段階のレベル5、つまりRAFの運用が業績の向上に寄与している状態を達成するための要件である。つまり健全な企業・リスク文化という土壌がなければ、真に実効的なRAFを構築することはできないということなのである。海外金融機関では、リスク・アペタイトを組織の末端にいる個々の従業員に浸透・定着させることを通じて、彼らの行動の基盤となる健全な企業・リスク文化を醸成・強化・維持するためのツールとしてRAFを活用している。

しかし、単にRAFを運用するだけでは、健全な企業・

図表7 リスク文化の健全性評価

指標	代表例
トップの姿勢	<ul style="list-style-type: none">・自らが模範となること・自らが信奉する価値を評価すること・リスクに対する共通の理解と気づきを確実なものとする・リスク文化の失敗から学ぶこと
説明責任	<ul style="list-style-type: none">・リスクに対するオーナーシップの意識・エスカレーション・プロセス（上申プロセス）の存在・執行（e.g. 組織の方針などに対する違反を個人の報酬やキャリア選択と結び付けること）
効果的な疑問の投げかけ	<ul style="list-style-type: none">・反対意見を進んで受け入れること・リスク管理部門の地位向上（e.g. 業務部門と同等であること）
インセンティブ	<ul style="list-style-type: none">・報酬制度は、当該金融機関の中核的価値およびリスク文化と強く結び付けること・主要なマネジメント職の継承に際しては、リスク管理業務の経験を含めること

(出所) 金融安定化理事会「リスク文化に関する金融機関と監督当局の相互作用に関するガイダンス」

リスク文化を醸成、強化、そして維持することはできない。経営者の強いコミットメント、つまりそれを支持するトップの姿勢が不可欠なのである。既に海外金融機関では、経営者が健全な企業文化の醸成・強化・維持に対する強いコミットメントを組織内外に明確に示すようになってきている。健全な企業文化を維持することは、金融機関のCEOの最も重要な仕事の一つなのである。

RAFをわが国に先駆けて導入した海外金融機関の中にも、RAFを規制要件としてのみ受け止め、実効性を高めることより要件を満たすことに力を注いでいるところもある。しかし、当初は監督当局の要請を受けてRAFの構築に取り組んだが、RAFの組織への浸透と共にRAFの効果を強く認識するに至り、監督当局の期待水準を超えて、積極的にRAFの高度化に取り組むようになった海外金融機関も多い。このことは、実効性の高いRAFが、金融機関が抱える課題に対応する優れた経営管理フレームワークであることを示している。わが国の金融業界においても単なる規制対応にとどまらず、経営管理の高度化という観点から積極的な取り組みを期待したい。



川橋 仁美

Hitomi Kawahashi

金融ITナビゲーション推進部
上級研究員

focus@nri.co.jp

専門は、リスク管理、内外金融機関経営

実効性のあるリスク・アペタイト・フレームワーク構築に向けて

金融ITフォーカス特別号

発行日 2017年1月31日

発行 株式会社野村総合研究所
〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-9-2
大手町フィナンシャルシティグランキューブ
<http://www.nri.com/jp>

発行人 上田 肇

編集人 引田 健一

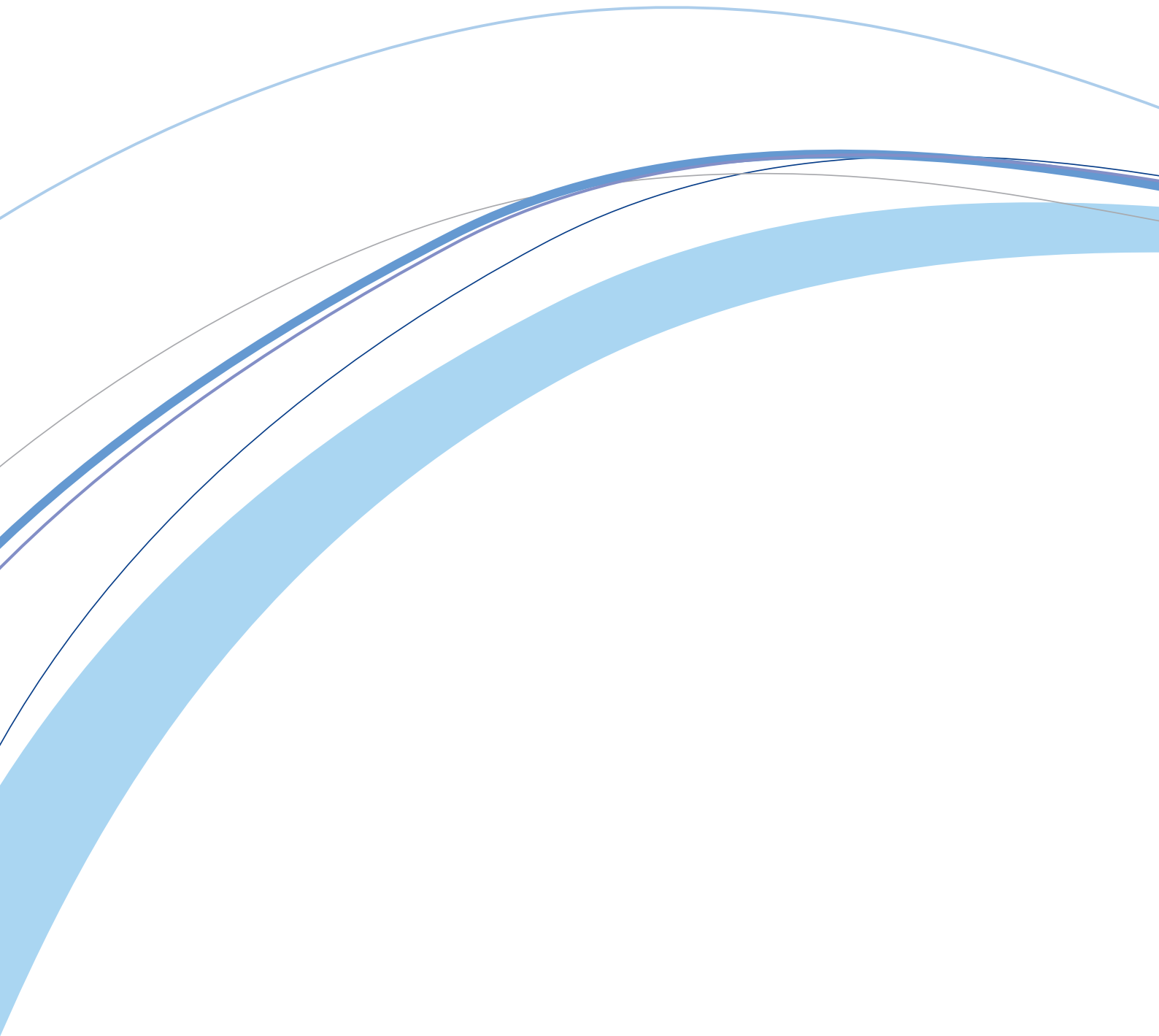
編集 金融ITナビゲーション推進部

デザイン 株式会社ベネクスマーケティング

印刷・製本 株式会社さとう印刷社

問い合わせ先 金融ITナビゲーション推進部
focus@nri.co.jp

本レポートのいかなる部分も、その著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社野村総合研究所又はその許諾者に帰属しております。本レポートの一部または全部を、いかなる目的であれ、電子的、機械的、光学的、その他のいかなる手段によっても、弊社の書面による同意なしに、無断で複製・転載または翻訳することを禁止いたします。株式会社野村総合研究所は、本情報の正確性、完全性についてその原因のいかんを問わず一切責任を負いません。



NRI