連 載

経済金融用語の基礎知識 < 第 10 回 >

注目されるカウンターパーティ・リスク

安藤 範親

カウンターパーティ・リスクとは

金融取引の取引相手先(カウンターパーティ)の債務不履行(デフォルト)などにより、あらかじめ定められた契約が履行されないリスク(契約上定められた支払いなどが行われず損失を被るようなリスク)を、「カウンターパーティ・リスク」という。

ところで、このような「カウンターパーティ・リスク」は、売り手と買い手が直接ではなく、取引所を媒介として取引を行う取引所取引では生じない。しかし、買い手と売り手が直接、相対取引を行う店頭取引では、「カウンターパーティ・リスク」への対応が重要となる。

清算機関の設立

2007 年から 2009 年にかけての金融危機では、店頭デリバティブ取引を大量に行っていた米投資銀行大手リーマン・ブラザーズの破綻や米保険大手 AIG などの経営危機問題が浮上し、「カウンターパーティ・リスク」が顕在化する事態となった。

金融危機の再発防止のために金融監督規制の見直し・強化などが話し合われた G20 などの国際会合において、「カウンターパーティ・リスク」への対応策として、CDS(クレジット・デフォルト・スワップ)などのデリバティブ取引を、できるだけ取引所のような準公的な金融インフラで集中的に行う方向性が打ち出された。

また、バーゼル銀行監督委員会で議論された、新しい自己資本比率規制(バーゼルⅢ)には、この「カウンターパーティ・リスク」を従来以上に厳格に把握するような内容が盛り込まれる。

その結果、リスクの把握が難しく取引量が多くなりがちな CDS などのデリバティブ取引については、店頭取引ではなく、取引所取引を行うようにして、売り手と買い手の間に入ってリスクを集中的に管理する中央清算機関の整備と利用の促進が進められた。

これにより、取引相手先が中央清算機関に一元化されるため、「カウンターパーティ・リスク」が回避されるとともに、契約不履行が他の参加者に連鎖するリスクが削減されることになった。

なお、日本では、11 年 7 月より CDS の取引所取引が開始されている。

カウンターパーティ・リスクの評価

また、「カウンターパーティ・リスク」の適切な評価が求められ始めている。

例えば、店頭デリバティブ取引の「カウンターパーティ・リスク」を管理する手法としては、CVA(信用評価調整:Credit Valuation Adjustment)と呼ばれる評価手法に関心が高まっている。

CVA とは、店頭デリバティブの時価を評価する上で、上記のような「カウンターパーティ・リスク」をデリバティブ取引の評価額に反映させるための概念である。

なお、この CVA は、リスクフリーのポートフォリオ価値と、取引先の倒産確率を勘案した真のポートフォリオ価値の差分を意味し、デリバティブ取引の価格を調整するために使われる。

今後も「カウンターパーティ・リスク」の管理や評価の方法については、より一層の高度化がなされていくだろう。