

新 BIS 規制（バーゼルⅡ）の導入に伴う円債市場への影響

目 次

- I. はじめに
- II. 新 BIS 規制（バーゼルⅡ）とは
 - 1. バーゼルⅠ導入の目的と概要
 - 2. バーゼルⅡの導入
 - (1) 全体的な枠組み（3本の柱）
 - (2) バーゼルⅠとの主な相違点
- III. 円債市場へ与える影響
 - 1. 金融機関の投資行動の変化
 - (1) リスクウェイト変更の影響
 - (2) アウトライヤー基準導入の影響
 - 2. バーゼルⅡ導入の円債市場への影響
- IV. おわりに

債券運用部 ファンドマネージャー 井上 裕之

I. はじめに

銀行の自己資本比率に関する国際的な統一基準である BIS 規制（以降、バーゼルⅠ）は 1988 年に策定され、その後の世界各国の金融システムに大きな影響を与えてきた。しかし特に 90 年代以降、金融機関がより精緻なリスク量の計測を行うようになったことでその弊害も目立ち始めたことから、2007 年 3 月末より、新たに新 BIS 規制（以降、バーゼルⅡ）が導入されることになった。本稿では、まず新たに導入されたバーゼルⅡの内容を概観した上で、バーゼルⅡが、国内機関投資家の投資行動の変化を通じ、円債市場にどのような影響を及ぼすかについて考察したい。

II. 新 BIS 規制（バーゼルⅡ）とは

1. バーゼルⅠ導入の目的と概要

バーゼルⅡの前身であるバーゼルⅠは、前述したように、銀行の自己資本比率に関する国際的な統一基準であり、国際決済銀行（BIS）に事務局があるバーゼル銀行監督委員会

により 1988 年 6 月に導入が決定された。国際的に業務を展開している主要国の銀行の健全性を維持するとともに、各国のルールを統一し、競争上の不平等を軽減することがその目的であった。

バーゼルⅠにおけるリスク資産の捉え方をみると、一般企業向け貸出なら貸出額の 100% で評価、住宅ローンなら 50% で評価という具合に、比較的シンプルなものである。このため、借手の信用度が低下して実際のリスクが大きいときにはリスクを過小評価し、逆に、信用度が改善すると過大評価となる問題があった。特に、90 年代に入って、先進的な金融機関が金融工学的な手法を用いて精緻にリスク量を計測するようになると、規制と実務との乖離が顕著になり、金融機関のインセンティブを歪めたり、規制対応が金融機関の大きな負担となるなど、様々な問題が鮮明になってきた。また、主要国で金融業務の多様化、高度化が進むなか、当局が規制・監督できめ細かく指示を下していくアプローチでは、金融機関の創意工夫の余地を奪い、金融仲介が非効率的になるなどの弊害が目立ち始め、金融機関の自己規律や市場規律を活用するアプローチの有用性が認識されることとなった。

2. バーゼルⅡの導入

こうした点を踏まえ、2007 年 3 月末より新たにバーゼルⅡが導入された。バーゼルⅡでは、規制をリスク管理実務に近づけることを目指して、金融機関の内部モデルや金融工学の成果を活用した枠組を構築している。以下では、バーゼルⅡの枠組み、バーゼルⅠとの相違について、概観したい。

(1) 全体的な枠組み（3本の柱）

バーゼルⅡでは、リスクが複雑化・高度化するなかで、「金融機関を規制だけで律することは困難であり、弊害（歪み）も大きい」との判断から、金融機関の自己規律と市場規律とを自己資本比率規制と合わせて相互補完的に活用する枠組を明示的に打ち出している。

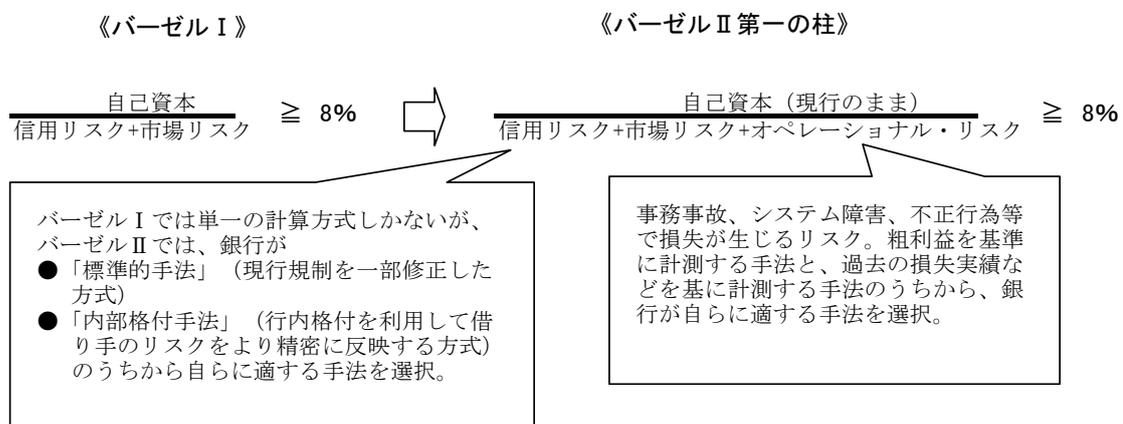
これは、三本柱アプローチと呼ばれており、第一の柱が最低所要自己資本規制、第二の柱が銀行のリスク管理に基づく自己規律と監督当局の検証、第三の柱が市場規律である。このうち第一の柱は最低限の備えであり、健全な金融機関は、基本的に第二の柱（自己規律）や第三の柱（市場規律）といった相対的に歪みの少ないアプローチで律せられる姿を想定している。

① 第一の柱 ～最低所要自己資本規制

第一の柱としての自己資本比率規制（最低所要自己資本比率）は、銀行の財務の健全性を確保するための客観性・透明性を備えた監督手法として、バーゼルⅠに引き続き監

督行政上中核的な役割を果たすものである。すなわち、新しい自己資本比率規制（バーゼルⅡ第一の柱）については、バーゼルⅠと同様、銀行法第14条の2等の規定に基づき、新告示においてその内容が明確に定められている。また、バーゼルⅠと同様、早期是正措置との関係（基準未達の場合には具体的な行政措置に直結する）も維持される。したがって、第一の柱は従来同様、銀行の健全性の程度について、最低限クリアされるべきミニマム・スタンダードを提示しており、かつ、その実効性を担保する措置が付随しているものである。バーゼルⅡ第一の柱の大略を従来の規制（バーゼルⅠ）との対比の形で表すと図表1のとおりとなる。

図表1 第一の柱の対比表



② 第二の柱 ～銀行のリスク管理に基づく自己規律と監督当局の検証

第二の柱では、銀行自身が自己資本比率算定の対象となっていないリスクへの対応を含めた自己資本戦略を立て、それを当局が検証するよう求めている。自己資本戦略では、景気の動向、バンキング勘定（銀行勘定）の金利リスク、与信集中リスク、流動性リスクなども勘案して、必要な自己資本水準を設定することが想定される。このうちバンキング勘定の金利リスクに関して、バーゼルⅡ最終規則では特別な規定が設けられている。監督当局がある銀行に対して金利リスクの水準に見合った十分な自己資本を有していないと判断した場合、監督当局はその銀行に対して、リスクの削減、一定額の追加的自己資本の保有、ないしはその両者の組合せを要請する是正措置をとることを検討すべきであるとしている。金利リスクに対して脆弱な銀行、具体的には金利ショックによりバンキング勘定で自己資本の基本的項目（Tier1）と補完的項目（Tier2）の合計の20%を超える経済価値の低下が発生する銀行を「アウトライヤー銀行」と定義した上で、このアウトライヤー銀行の自己資本充実度に対して、監督当局は、特に注意を払わなければならないこととしている。

③ 第三の柱 ～市場規律

第三の柱は、開示の充実である。銀行が自己資本の内訳、自己資本比率の算定根拠、バンキング勘定の金利リスクも含めたリスク管理方針・手続など、第一・第二の柱に関連する情報を開示し、開示内容を市場の評価にさらすことによって、市場規律が働くようにしている。2006年3月には、具体的な開示内容を定めた告示案（2006年3月31日付「銀行法施行規則第19条の2第1項第5号二等の規定に基づき、自己資本の充実の状況等について金融庁長官が別に定める事項（案）」）が公表されている。告示案では、定性的な情報のみならず、たとえば信用リスクに関する所要自己資本の内訳など定量的な情報についても詳細な開示をもとめている。開示は年度、中間、四半期ベースで行われるが、国内基準適用行には、四半期ベースの定量的な開示は免除されている。

(2) バーゼルⅠとの主な相違点

バーゼルⅠとの相違点は多数ある。その中で主なものを整理すると以下の通り。

① オペレーショナルリスク（規制）の追加

バーゼル銀行監督委員会では、オペレーショナル・リスクを「内部プロセス・人・システムが不適切であることもしくは機能しないこと、又は外生的事象に起因する損失に係るリスク」と定義しており、日常業務のなかで発生しうるリスクが銀行に多額の損失をもたらし、財務面に大きな打撃を与える可能性があると考え、可能な範囲で所要自己資本に織り込もうとした。

② ファンドのリスクウェイト¹の上限が最大で1250%へ

バーゼルⅡに基づく金融庁告示19号の内容は、特にヘッジファンドにとって非常に厳しいものとなっている。ファンドの中身がわからない場合は、内部格付け手法では、400%または1250%のいずれかのリスクを適用となる。また、標準的手法の場合、原則として構成資産の信用リスク・アセットの額を用いて信用リスク・アセットの額を計算することになる。

③ 信用リスク規制の見直し（内部格付手法と標準的手法の導入）

近年における銀行業務の多様化やリスク管理技術の高度化に対応し、より実態に即し

¹ BIS（国際決済銀行）による自己資本比率規制において、分母となる資産について適用されるリスク割合に応じた掛目。

た精緻な計測手法が検討され、新たに導入されることになった。（詳細はⅢ－１－（１）リスクウェイト変更の影響で後述。）

④ 海外のソブリン、事業会社向けなどのリスクに応じてウェイトが決定

標準的手法では、資産区分を従来の５つから大幅に細分化し、さらに外部格付に応じたリスクウェイトが設定されている。（詳細はⅢ－１－（１）リスクウェイト変更の影響で後述。）

⑤ 銀行勘定の金利変動リスクに関する規制（アウトライヤー基準）の導入

金利が大きく変動した場合、バンキング勘定の資産・負債（オフバランスを含む）に自己資本の20%を超える損失が生ずる銀行をアウトライヤー銀行といい、日本では与信集中リスクとともに早期警戒制度の対象になっている。（詳細はⅢ－１－（２）アウトライヤー基準導入の影響で後述。）

⑥ ディスクロージャーの充実

上記「第三の柱」で述べたように、バーゼルⅡでは、銀行の自己資本管理に市場規律を働かせ、市場の評価を通じた経営の健全性を図ることを目的に、リスク管理状況や自己資本の開示が求められている。

これらバーゼルⅠとの主な相違点の中で、特に円債市場に影響を及ぼすと考えられるものは、リスクウェイトの変更（上記②および③）、銀行勘定の金利変動リスクに関する規制（アウトライヤー基準）の導入（⑤）であると考えられる。以下では、これらが円債の主要な投資家である金融機関の投資行動の変化を通じ、円債市場にどのような影響を与えるかについて、考察していきたい。

Ⅲ. 円債市場へ与える影響

1. 金融機関の投資行動の変化

(1) リスクウェイト変更の影響

① バーゼルⅡでリスクウェイトはどのように変わるのか？

バーゼルⅡ導入によるリスクウェイトの変更が、金融機関の投資行動にどのような変化をもたらしているかを検討するにあたり、まずリスクウェイト変更の詳細について、触れておくことにする。

バーゼル I では、5つの資産区分に応じて0%、10%、20%、50%、100%の5段階のリスクウェイトが設定されていた。このようなリスクウェイトの設定は非常に簡素で分かり易い反面、区分が大まか過ぎるため、実際の信用リスク量と大きく乖離してしまうことが指摘されてきた。これに対しバーゼル II では、信用リスク量の測定について標準的手法と内部格付手法が用意されている。

標準的手法

標準的手法はいわばバーゼル I における測定手法を発展させたもので、融資や債券等の資産区分を与信先ごとに細分化するとともに、資産区分ごとに外部格付に応じた一定のリスクウェイトを適用することになっている。簡素で分かり易いというバーゼル I の計測手法を受け継ぎつつ、その精緻化が図られている。

以下は標準的手法における適合格付機関²ごとのリスクウェイトであり、図表 2 がソブリン（国、地方公共団体、公的機関等）向け債権・債券のリスクウェイトで、図表 3 が事業会社向けの債権・債券のリスクウェイトである。

図表 2

ソブリン（国、地方公共団体、公的機関等）向け債権・債券のリスクウェイト

旧規制 (バーゼル I)	OECD加盟国0%、その他の諸国0%							
バーゼル II	格付 (バーゼル II 最終規則)	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~BB-	B+~B-	B-未満	無格付
	信用リスク区分	1-1	1-2	1-3	1-4	1-5	1-6	
	リスクウェイト	0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
	R&I, JCR, S&P, Fitch	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~BB-	B+~B-	B-未満	
	Moody's	Aaa~Aa3	A1~A3	Baa1+~Baa3	Ba1~Ba3	B1~B3	B3未満	

図表 3 事業会社向けの債権・債券のリスクウェイト

旧規制 (バーゼル I)	100%							
バーゼル II	格付 (バーゼル II 最終規則)	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~BB-	BB-未満	無格付	
	信用リスク区分	4-1	4-2	4-3	4-4	4-5		
	リスクウェイト	20%	50%	100%	100%	150%	100%	
	R&I, JCR, S&P, Fitch	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~BB-	BB-未満		
	Moody's	Aaa~Aa3	A1~A3	Baa1+~Baa3	Ba1~Ba3	Ba3未満		

² 株式会社格付情報センター（R & I）、株式会社日本格付研究所（J C R）、ムーディーズ・インバスターズ・サービス・インク（Moody's）、スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービスズ（S & P）、フィッチレーティングスリミテッド（Fitch）

内部格付手法

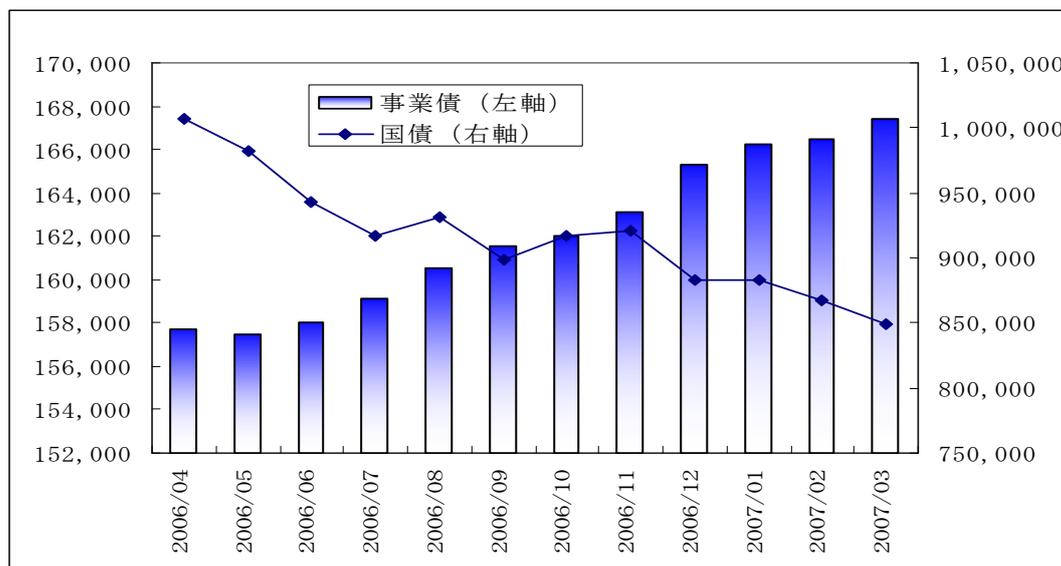
内部格付手法は、過去の内部データ等に基づき、銀行内部のリスク管理実務で用いられている内部格付を利用し、信用リスク量を計測するものである。銀行の推計値を適用する範囲により、基礎的内部格付手法と先進的内部格付手法に分類される。標準的手法とは異なる基準で資産を区分し、それぞれのデフォルト率などに応じてリスクウェイトが算出される。こうした方法により、過去の実績に基づいた、より精緻化された信用リスク量の算出が可能になると思われる。ただし、データの収集や分析を行なう必要があることや、内部格付手法の採用には金融庁長官の承認を受けること等が前提となっており、実際に使用するにはクリアしなければならない課題も数多くある。金融ビジネス（東洋経済新報社）のアンケートによると、銀行128行のうち、内部格付手法を採用するのは8行と全体の6.3%程度しかないのが現状である。

② リスクウェイト変更による金融機関の投資行動の変化

では、このような変更に対応し、金融機関の投資行動にはどのような変化が生じているのであろうか。今回の変更で影響が大きいと考えられるものに事業会社向け債券（以降、事業債）のリスクウェイトが変更されたことが挙げられる。図表3をみると、バーゼルⅠにおける事業債のリスクウェイトは100%であったのに対し、バーゼルⅡでは格付けに応じてリスクウェイトが異なっており、A格以上の格付けの債券のリスクウェイトが低下したことで、全体の事業債投資がしやすくなったことが推察できる。

実際に、2006年度の国内銀行（都銀+地銀+第二地銀）における国債・事業債の月末時点の保有残高推移をみると（図表4）、2006年4月以降、国債の残高が減少する一方で事業債の残高は徐々に増加しており、バーゼルⅡの導入により、金融機関が事業債を積み増した様子がみてとれる。

図表4 国債・事業債 月末保有残高推移（都銀+地銀+第二地銀 単位：億円）



出所 日銀ホームページ

(2) アウトライヤー基準導入の影響

① アウトライヤー基準とは

2004年6月に公表されたバーゼルⅡの最終規則では以下A・Bいずれかの標準的な金利ショックが起きた場合に、バンキング勘定の資産・負債、オフバランス取引（デリバティブ取引を含む）で、自己資本の基本的項目（Tier1）と補完的項目（Tier2）の合計の20%を超える経済価値の低下が発生する銀行を「アウトライヤー銀行」と定義している。また、監督指針では、金利リスク量の算出手法として以下A・Bのいずれによるかは各銀行等が自分で選択することとしている。

- A. 上下200 ベーシス・ポイント（1/100%）の平行移動による金利ショック
- B. 保有期間1年、観測期間最低5年の金利変動の1%と99%タイル値

Aは異なる満期の金利に一律に上下2%を加算・減算する、すなわち、イールドカーブ³を上下2%平行移動させることによる金利ショックを指す。また、Bは、残存期間ごとに保有期間1年の金利変動データ（1年前の営業日との金利の差）について、最低5年分の

³ 横軸に残存期間、縦軸に最終利回りを取り、残存期間別の最終利回りをプロットした曲線。通常、長期金利は短期金利を上回っており、イールドカーブは右上がりの曲線となる。残存期間の差が生み出す金利（利回り）の差を分析する際に利用する。

観測データ（1年240営業日とすると5年分で1200個のデータ）を計測し、下から1%または上から1%に当たる値（総データが1200個なら下から12個目と上から12個目のデータ）を取り出し、これを基準日の金利に加える。

現状、各銀行がどちらを採用する可能性が高いかを分析すると、直近の5年間は、ゼロ金利のもと金利の変動幅が過去に比べ小さかったこともあり、AよりもBを採用する可能性が高いといえる。ただし、分析開始年月日を1985年以降にした場合は、99%タイル値が200ベースポイントを大きく超えた局面もあり、今後、本格的な金利上昇局面に入っていくなど相場の変動幅が大きくなっていくという見通しの場合は、Aを選択する可能性もあり、判断は分かれるかもしれない。

② アウトライヤー基準導入による金融機関の投資行動の変化

アウトライヤー基準を含めた総合的なリスク管理については、まずは各銀行がその規模、リスク・プロファイル等に応じて、最低所要自己資本比率の算定に含まれないリスクも含めて、リスクの総体を適切に把握・管理することが期待されている。当局の対応は、そうした銀行によるリスク管理体制を前提として、それを検証・評価する、といった限定的なものとなる。当局からの指導などによって特定のリスク管理手法を採用させる、というものではない。また、特定のレベルの統合的なリスク管理がなされていないことをもって、直ちに行政処分を発動する、あるいは自己資本の積み増しを要求する、というものではない。ただし、銀行の財務の健全性の確保、預金者保護などの観点から、基礎的なリスク管理体制が著しく不十分な場合には、通常の監督の枠組みの中で、必要に応じて改善報告の徴求や改善命令を行うことはあり得る。よって、各銀行は通常、アウトライヤー銀行に指定されないために準備することが予測でき、前述のAやBの場合に経済価値の低下発生を極力おさえるために、リスクを軽減することが考えられる。具体的には以下の通り。

●債券保有残高の圧縮。

●デュレーション⁴が長く、BPV⁵の大きい債券の保有を減少させる。

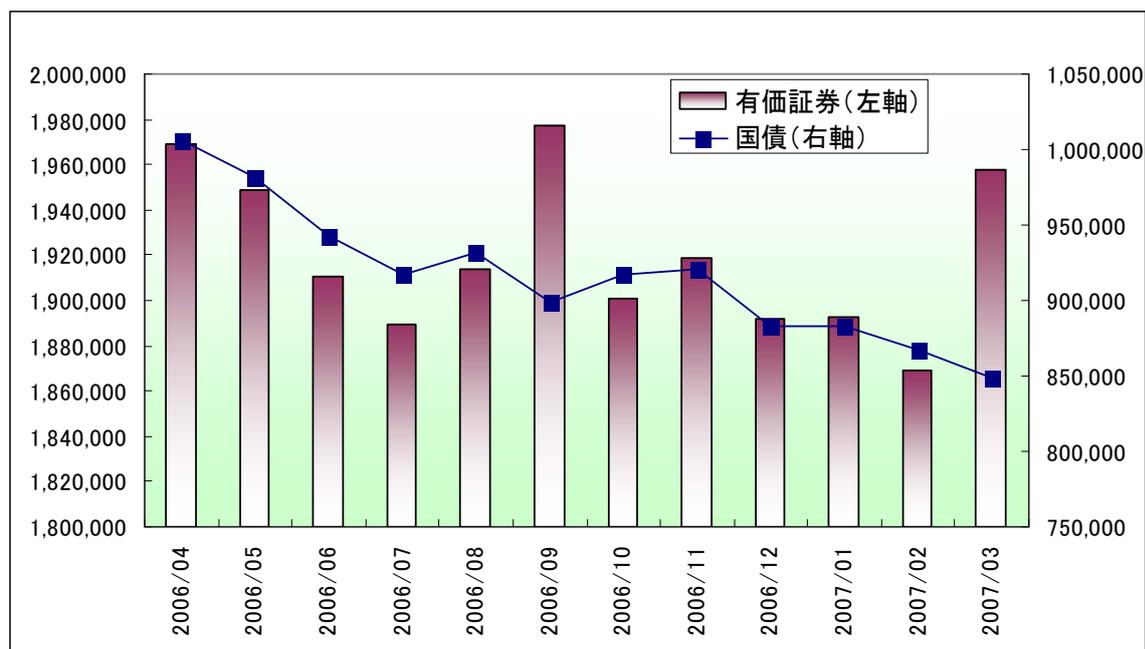
＝デュレーションの短期化（残存期間が長く、金利感応度の大きい債券の保有を減らす）。

⁴ 市場金利変化に対する債券価格変化の感応度を示す指標。

⁵ Basis Point Value：ある期間のリスクの金利だけが独立に1ベースポイント（=1/100%）変化したときに、ある取引、ないしポートフォリオの価値がいくら変化するかを示す指標

実際にはどうであろう。図表5は国内銀行（都銀+地銀+第二地銀）の有価証券・国債の保有残高の推移である。

図表5 国内銀行（都銀+地銀+第二地銀 単位：億円）の有価証券・国債の月末保有残高推移

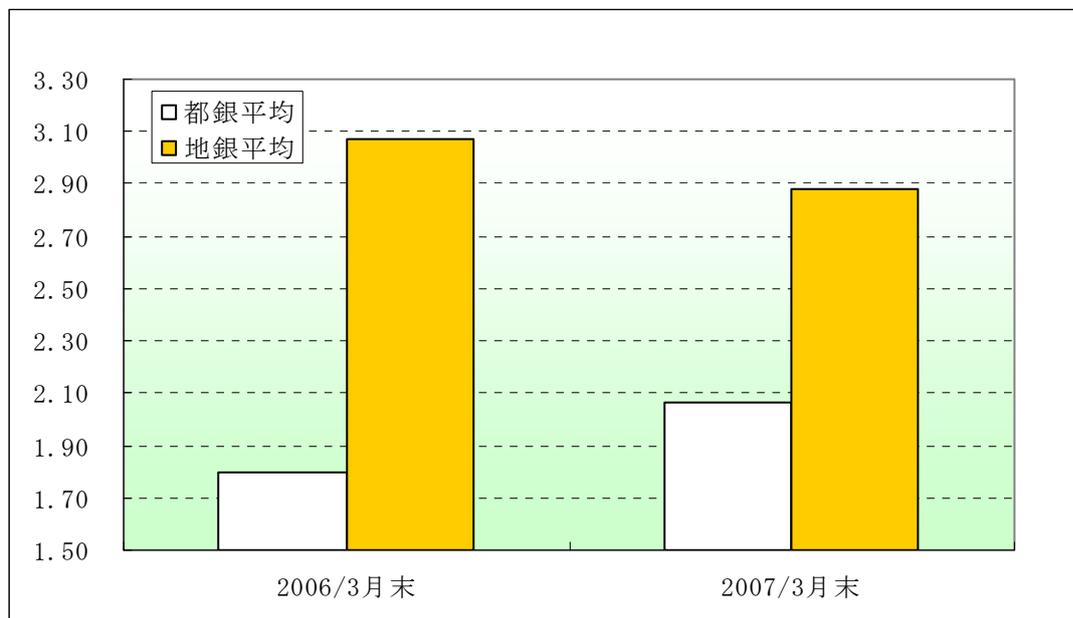


出所 日銀ホームページ

これをみると、有価証券全体の残高は大きく変化していない中で、国債の残高は徐々に減少していることが分かる。もちろん、国債の残高を圧縮する理由は様々で、特に昨年度（2006年度）については日銀による利上げ観測が台頭していたことが主因と考えられ、アウトライヤー基準の導入が国債残高の圧縮につながった影響がどの程度であったかは測りかねる。

次に、国内銀行が保有しているポートフォリオのデュレーションをみてみよう。図表6は、国内銀行のうち、地方銀行（33行の平均）、都銀（3行の平均）を例にとった、国内債券のデュレーション推移である。

図表6 地銀（33行の平均）、都銀（3行の平均）の国内債券デュレーションの推移（単位：年）



出所 地銀33行、都銀3行の決算説明会資料、会社説明会資料など

※各行の申告ベースのデュレーションとなっており、例えば15年変動国債をどう計算し、どのようなデュレーションでカウントしているかは不明であることに留意。

これを見ると、各行が保有している国内債券の中身が2006/3月末に比べ、地銀が短期化されているのに対し、都銀は長期化されていることが分かる。地銀と都銀が逆の動きとなっている理由はデュレーションの絶対水準と関係が深いのではないだろうか。つまり、都銀はこれまでに先行して2006/3月末にかけてデュレーションの短期化を進めていた可能性が高い。一方、地銀は相対的にデュレーション水準が高いことを見ても分かる通り、2007/3月末にかけてもデュレーションの短期化を進める必要があったのではないだろうか。

2. バーゼルⅡ導入の円債市場への影響

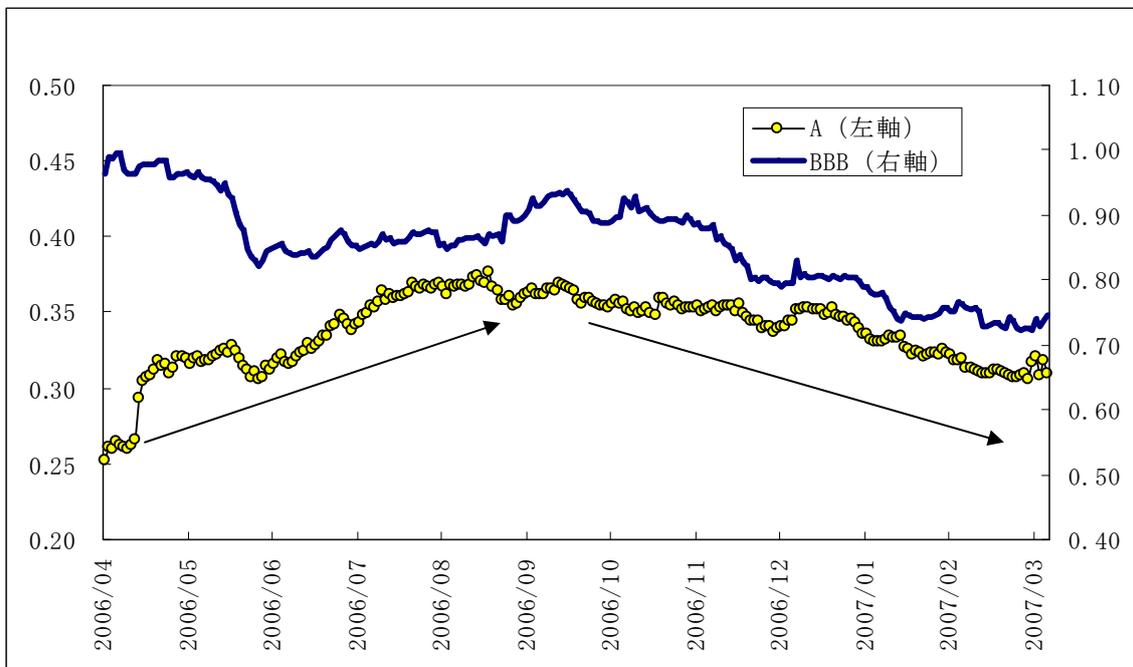
これらの検証により、バーゼルⅡにおけるリスクウェイトの変更、銀行勘定の金利変動リスクに関する規制（アウトライヤー基準）の導入が、国内銀行等の投資行動に対して以下のような影響を与えている可能性があることが分かった。

- ① 国内債券保有残高の圧縮
- ② 保有国内債券のデュレーションの短期化（地銀）
- ③ 保有国内債券における事業債残高の割合の増加

これらから円債市場に与える影響を推察する。①②のような保有残高圧縮、及び保有国内債券デュレーションの短期化の動きは本来金利上昇要因となるはずであるが、2006年度の金利変化でみると概ね金利は低下しており、影響は限定的であったと言わざるを得ない。

では、次に③の影響を検証するため、事業債市場の動きをみてみたい。図表7は、満期までの期間が4～5年で、4社⁶の最高格付けがA格、及びBBB格の事業債スプレッド（事業債利回り－同残存の国債利回り）の平均の推移である。また、期間はバーゼルⅡの適用が開始される2007年3月末の直前1年（2006年4月～2007年3月：以降2006年度）を抽出した。

図表7 事業債A格・BBB格スプレッド推移（残存4～5年）



出所：三菱UFJ信託銀行 債券運用部、(株)三菱UFJトラスト投資工学研究所 (MTEC)

2006年度の事業債環境に触れると、図表7をみて分かれるとおり、事業債スプレッドについて、BBB格は年度を通じ、縮小傾向となっている。また、A格については、2006年8月までが拡大傾向となっており、2007年3月末にかけて縮小している。

A格について前半に事業債スプレッドが拡大した要因は、①日銀による金融政策に変更

⁶ 株式会社格付情報センター (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 (Moody's)、スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービスズ (S&P)

(ゼロ金利解除)が目前に迫っていたこと、②2006年4月にノンバンク1社が行政処分を受けたこと、③2006年6月に夕張市が財政再建団体の指定を総務省に申請する方針を正式表明したこと、が主なものとする。ただ、2006年夏場以降、事業債スプレッドは縮小に転じている。要因はスワップスプレッド(スワップレート-国債利回り)が縮小したことや、国内債券相場全体の値動きが小さくなったことなどが挙げられるが、金融機関がバーゼルⅡスタートを睨み、事業債を購入していったことも要因として影響しているのではないかと考える。また、リスクウェイトが低下したA格のみならずBBB格のスプレッドも縮小しているのは、金利リスク軽減のため債券の保有残高を圧縮した金融機関が、一方で生じた収益力の低下を事業債スプレッドで補うため、事業債を積み増したためではないだろうか。

今後の影響であるが、2007年3月末から既にバーゼルⅡはスタートしており、ここからの影響は限定的かもしれない。ただ、スケジュールには一部に時限的措置が設けられているケースもあり、また、セカンダリー市場において、事業債のなかでも特に格付けの低い債券の流動性が乏しかったことを勘案すると、想定ポートフォリオが完成していない、つまり、低下した絶対収益力をカバーするに見合う短期ゾーンの低格付け事業債を組入れることができていない可能性が高いと考えられ、今後も事業債スプレッドへの影響は残るだろう。

Ⅳ. おわりに

マーケットは様々な要因で動く中で、バーゼルⅡの導入に伴う円債市場への影響の度合いが、具体的にどのくらいであるかを定量的に算出するのは難しい。ただ、度合いは別にして、銀行が以前に比べ金利リスクを取りづらくなったのは事実であり、各銀行の体質が変化したことで、今までは吸収できていた材料にも徐々に対応できなくなっている可能性は否定できない。

今後、こういった規制絡みの話が円債市場に影響を及ぼすものとして、IAIS(保険監督者国際機構)・IASB(国際会計基準)の中で議論されている「ソルベンシーマージン規制の見直し」が思い当たる。これは言うなら「新BIS規制の保険会社版」みたいなものであるが、現在、「保険負債の時価会計の導入」について2010年を目処に検討されている状況である。詳細については本稿では触れないが、この影響は円債市場のイールドカーブなどに大きな影響を及ぼす可能性を秘めている。

また、マーケット全体が進化・成長する中で、将来的に「バーゼルⅢ」へ向けた見直しも検討されるだろう。そこでは2006年6月に、一部の地方自治体が財政再建団体の指定を総務省に申請したことで、現在は「地方公共団体は破産法、民事再生法その他の倒産法の適用はない」とされているが、今後この前提が変わるような事があれば、地方債の標準的リスクウェイトが見直され、地方債への投資も選別されるかもしれない。また、ここもと米国で問題となっているサブプライムローンの焦げ付きに端を発したヘッジファンドの破綻懸念から、ファンドのリスクウェイトが見直され、厳しくなった場合、以前に比べリスクをとりにくい状況になるだろう。

円債市場を動かす材料は、多種多様である。また、最初は軽視されていたが、後に意外に大きな影響を与えていたことが判明することもある。これまでも努めていたつもりだが、今後も様々な方面にアンテナを張りめぐらすことで、あらゆる材料について軽視することなく分析した上で、円債市場への影響について見極めていくことを心掛けていきたい。

(平成19年8月20日 記)

【参考文献】

- ・ 社団法人 金融財政事情研究会 金融実務大辞典 (2000年)
- ・ 社団法人 金融財政事情研究会 「よくわかる 新 BIS 規制 バーゼルⅡの理念と実務」 (2007年) 編集者 吉井一洋 筆者 古頭 尚志
- ・ 東洋経済新報社 「バーゼルⅡと銀行監督 新しい自己資本比率規制」 (2007年) 編著者 佐藤 隆文
- ・ 日本銀行ワーキングペーパーシリーズ 経済セミナー 2004年11月号 No.598 掲載 「新 BIS 規制案の特徴と金融システムへの影響」 著者 宮内 篤
- ・ 東洋経済新報社 金融ビジネス 2007 Spring
- ・ 総務省 「地方債の購入をご検討の方へ」 (2006年)

◇ 本資料は、当社が投資家への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券の取引を推奨する目的、または特定の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。
◇ ここに記載されているデータ、意見等は当社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
◇ 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
◇ 当社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の当社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
◇ 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 投資企画部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel.03-3212-1211（代表）