

# 財テク商品のリスク

田中 修

## はじめに

人民銀行 2013 年第 1 四半期貨幣政策執行報告は、そのコラム「資金プール財テク商品」において財テク商品（中国語では「理財產品」）を特集している。人民銀行が財テク商品をどのように見ているのか参考となるので、以下概要を紹介する。

## 1. 銀行の資金プール財テク商品の特徴及び潜在リスク

近年、銀行の財テク市場は急成長しており、商品の数量は不斷に増加し、類型は日増しに豊富になり、期限は徐々に最適化され、重要な資産管理手段の 1 つとなっている。

2012 年末までに、銀行にストックされている財テク商品は 3.1 万であり、資金残高は 6.7 兆元、前年同期比 64.4% 増であった<sup>1</sup>。

このうち、銀行の資金プール財テク商品は、銀行が販売し、投資運用の責任を負う、一種の資金投資・管理プランであり、一般的には異なる期限の多くの財テク商品を連続して販売することを通じて、資金源と資金運用のバランスを維持するもので、資金は債券・手形・信託プラン等多様な資産に投資されている。

現在、銀行の資金プール財テク商品が、全簿外財テク商品に占めるウエイトは、50% を超えている。最近、資金プール財テク商品が、その特徴に内在する隠れたリスクにより、かなり多くの関心を引き起こした。

### （1）単独では、投資収益を算定できない

資金プール方式モデルによって、多くの財テク商品が募集した資金が、同一の資金プールに入れられて投資されているため、資金源と資金運用が 1 対 1 で対応していない。このため、単独では 1 つ 1 つの財テク商品投資が獲得する収益を算定できない。

この特徴は、銀行の資金プール財テク商品のリスクと収益の不適合を生み出す可能性があり、即ち銀行が異なる財テク商品間で利益を移転する行為が出現する可能性がある。

### （2）期限のミスマッチ

銀行の資金プール財テク業務は、短期の財テク商品を連続して発行することに依存して資金プールの規模を維持しており、多数の商品の期限は 6 ヶ月以下である。しかも、これに対応する集合資産は貸出・債券等の期限がかなり長い資産に投資され、これにより期限のミスマッチが存在する可能性がある。

---

<sup>1</sup> ゴチックは筆者。

もし財テク商品の発行のタイミングと期限到来のタイミングがうまく合わず、あるいは財テク商品を連続して発行することに困難が出現すれば、**流動性リスクを誘発する可能性がある**。

### (3) 資産と負債の二重の簿外化

銀行の資金プール財テクモデルの下、預金が簿外で財テク商品に転換され、すなわち負債が簿外化している。

同時に、銀行の資金プール財テク商品（主として、元本非保証で収益が変動する財テク商品）に投資された資産も記録が簿外とされており、すなわち資産が簿外化している。

これは、2つの方面のリスクをもたらす可能性がある。

#### ①資本規制が不足するリスク

もし将来十分に計算して資本を積み上げていない状況下で、商業銀行がハイリスク分野に過度に参加すれば、そのリスク管理能力を超える可能性がある。

#### ②簿内・簿外の業務が交錯するリスク

現在、商業銀行の簿内・簿外業務の間は相互に貫通しており、資金プール財テク商品のリスクが簿内業務に伝播する可能性がある。

### (4) 情報が不透明

銀行の資金プール財テク商品は、発行の際、往々にして資金の投資先につきアバウトな説明をしており、具体的な投資品目・投資比率・リスク状況・存続期間の損益状況等の情報開示が不足しているため、**投資家は所有する投資商品に対して十分な理解が欠落している**。

### (5) 権限・責任が不明確

とりわけ元本非保証・収益変動型商品は、表面上、銀行が顧客の資産を管理運用する責任を負い、かつ管理費を徴収するだけであり、顧客の資産の損益に対し連帯責任を引き受けてはいない。しかし事実上、銀行は商売上の評判を考慮し、往々にして顧客が真にリスクを自己負担することを実現し難くなっている。このことにより、**一定の法律リスクをもたらしている**。

総じてみると、銀行の資金プール財テク業務は、本来であれば顧客を代行する財テクであるべきで、顧客は必要経費を除いた全投資収益を獲得し、かつ全部の投資リスクを自己負担すべきである。しかし実際の操作においては、もし資金プールの投資収益が発行時の予想収益を超えた場合には、剰余収益はむしろ銀行に帰することになっている。これは顧客代行という財テク業務の性質を弱めるものであり、ある程度銀行の自営業務としての属性を備えることになってしまう。とりわけ、もし投資家すらリスクを自己負担しないということになれば、それは**預金商品に一層似通ってしまう可能性がある**。

## 2. 銀行の財テク業務の発展を規範化する

財テク業務の積極的役割をよく発揮させると同時に、システミックリスクを防止するという観点から出発し、商業銀行が周到・慎重・規範的に財テク業務を刷新することを誘導する必要がある。

### (1) 収益とリスクを適応させる

財テク商品の監督管理については、そのリスク・収益の分担が合理的か否かを重点的に斟酌すべきである。

#### ①財テク商品を単独で算定できるようにさせる。

これは、リスクと収益を考査する基礎である。

#### ②リスクと収益の間のバランス

即ち、「ハイリスク・ハイリターン、ローリスク・ローリターン」の原則の体现である。

銀行は合理的な収益と損失の分配メカニズムを設計し、自身の経営・リスク管理能力に基づいて、周到かつ慎重に業務を展開しなければならない。

### (2) 簿外財テク商品のリスク管理を強化する

一面で、商業銀行のリスクの計量を厳格に掌握し、業務の真実・属性・リスク状況に基づき、遅滞なく資本を十分に計算し積み上げてリスクに備えなければならない。

他方で、商業銀行の簿内・簿外業務及び商業銀行と証券・ファンド・保険・信託等が協力した「ファイアーウオール」を確立・健全化し、簿外業務のリスクが市場を越え、交差して伝播することを回避しなければならない。

### (3) 情報公開制度を整備する

財テク商品の発行・存続・期限到来等のプロセスにおける、資金の投資先・リスクのランキング・顧客の収益等に関する情報について、銀行は遅滞なく、正確に、完全に公開を進め、商品の透明度を高める必要がある。

### (4) 関連する法律制度を整備し、権限・責任を明確にする

制度面で財テク商品に更に明確な法的地位を付与し、銀行・投資家の間、銀行と投資資産の間の権限・責任関係を明らかにし、同時に財テク商品の契約そのものの厳粛性を尊重しなければならない。

銀行は専門技能・情報・方針決定・交渉能力における優位性ゆえに、常に財テク商品の投資家利益を最も重要と位置付け、かつ慎重に投資しなければならない。

### (5) 投資家の教育を強化する

金融消費者の財テク商品の性質についての認知能力とリスクに対する識別能力を高め、財テクを一種の形を変えた預金とみなし、かつ「いかなる状況にあっても収益を確保できる」という金融消費者の観念を改めることにより、理性的に財テク商品を買わせ、財テク商品市場の健全で持続可能な発展を推進する。

(5月30日記)