

【23_084市況メルマガ】クレディスイス問題から学ぶべきこと

〇〇さん

こんにちは、クロです。

クレディスイスの破綻、UBS買収がヘッドラインに上がったところから「AT1」というワードを目にする機会が増えたと感じるのではないかと思います。

また、その前の米地銀SVB破綻の話と比較して、この問題がよくわからないという質問も結構多かったので

▼例えばこんな感じ▼

https://kurogaki@kurogaki.xsrv.jp/kuro-gaki.com/public_html/muhai_saisoku/others/2023-03-25.png

今回はAT1債とクレディスイスの問題の関連性を簡単に解説しつつ、そこから僕らが学ぶべきことは何かを考えてみましょう。

■ 国際金融市場の背景と債権について

クレディスイスの問題を考えるにあたっては、『銀行の資本』と『債権』に対する理解が必要なので、まずはこの点を整理します。

ここで話題になるAT1(その他Tier1)と呼ばれる債権ですが、この仕組みを正確に理解するのが少々難しいようで

発信者でも結構いい加減なことを言ってることが多いので注意が必要なポイントです。

▼そもそも無価値化されてしまったAT1債を売却することなどできません▼

https://kuro-gaki.com/muhai_saisoku/others/2023-03-25_2.png

国際金融市場においては、銀行に対する自己資本確保に関する規制が厳格に定められています(バーゼル法)。

これは、銀行が非常に公共性の高いサービスであり、預金者の保護(預けたお金がいつでも引き出せること等)を第一とせねばならず

財務の健全性が非常に重要になるわけです。

2008年のリーマンショック以降、銀行の自己資本の質・量の見直しが行われ(バーゼルⅢ)

現在は自己資本比率8%、更に資本の健全な内訳を確保することが求められています。

その資本の内訳として、先ほど出てきた「AT1」が関係してくるのですが

これを勉強していたころに僕がノートに書いたメモがあるので、読み進める前に以下のメモ画像の内容を把握しておいてください。

▼銀行の債権ベースの資本内訳(と、AT1の位置づけ)▼

https://kuro-gaki.com/muhai_saisoku/others/2023-03-25_3.jpg

「
■ クレディスイスの問題から僕らが学ぶべきこと
」

ここまで整理したうえで、今回のクレディスイスは何が問題だったのか。

今回、破綻危機が発生するにあたり、その損害を第一に負担すべきは株主となるので

筆頭株主であるサウジナショナルバンク(SNB)です。

しかしながら、彼らは「経営上何も問題ない」としたうえで、追加資本の提供を行いませんでした。

その後、結局経営危機となってUBSによる買収が確定、「AT1債の無価値化」とUBS株式による等価交換が行われ

本来先に損失を負担するはずの株主は、32億3,000万ドルのUBS株式を受け取り、AT1債権者が損失を負担することになってしまった。

これでは、順序がおかしいので、法的措置も検討するという混乱ぶりになっています。

これまで、AT1債は高配当高リスク商品であるとは言われながら、株式程リスクは高くない

という位置づけのものであるのが通説でしたが、今回その前提が完全に覆されたわけです。

今回の一件で、決定者の判断次第でこれまでの規制や常識は簡単に覆る(これも相場の不確実性であるとも言えますね)し

リスクのない投資商品など存在しない以上、仕組みと潜在リスクをよく考え、制御できるリスクを把握し、コントロールする技術をしっかり持たなくてはならない

ということを、教訓として学ぶべきだろうと思います。