

ALM(Asset & Liability Management:資産・負債総合管理)

慶應義塾大学 太田 康信

ALM(Asset & Liability Management)とは、米国におけるAM(Asset Management, 資産管理)の時代('40s~'50s)に続いて、LM(Liability Management, 負債管理)の時代('60s~'70s)を経た後に、両者の同時最適化手法として米国金融界から波及し、現在、わが国においても、その本格的導入を控えて、戦略上の位置づけについてまで議論されるようになってきている経営管理技法である。資産・負債総合管理と呼ばれることが多くなった、このALMとは、一般に、経済・金融環境予測を前提として、適正な流動性を保持した上で、信用リスクや金利リスクなどの経営リスクを回避しつつ、収益の極大化を図る手法と言われている。取り扱い商品が基本的には単一とみなせる金融機関等に対して、ALMは最も適用の範囲が広く、かつ、導入が他事業に比して容易と考えられている。それは、ALMでは、資産運用利回りから負債調達コストを差し引いた、ネットの利回り最大化が評価目標として設定されるべきだからであろう。したがって、資産からの運用収益を最大にしようとする、従来からのポートフォリオ・アプローチを一方で採りながら、他方では、資金調達コストの最小化をはかる最適資本構成理論が関与する。この意味で、ALMは、貸借対照表に根ざした収益管理を図るストック・アプローチと言えよう。

米国で生まれ発展してきたALMが処理することを期待される不確実性には、主として、三種類のもものが挙げられている。信用リスク、流動性リスク、金利リスクが、それらである。信用リスクとは、貸出しに関わるリスクのことで、通常貸倒れのリスクと考えられている。個々の貸出案件は、貸倒れになるかならないかのいずれかであるのだから、そのような二項分布に対する中心極限定理の考えを敷衍すれば、貸出案件の数を増すことにより、貸倒れのリスクは、ある範囲内にコントロールすることが可能である。更には、貸出しに関する定性要因を加味した貸出し基準を工夫することで、リスクは、より一層、減少させることが可能となろう。

流動性リスクは、通常のポートフォリオ理論でも明示的に扱われてはいないことからわかるように、難解な存在である。流動性とは、言うまでもなく、迅速かつ減価なく現金に換えることの可能性をさし、その一般的な尺度は、現在までのところ、考案されていない。したがって、流動性リスクは、資金管理との関係で把握、その処理を最適資産選択の制約条件として扱う方途がある。すなわち、計算上、最大の収益が達成可能となっても、實際上、流動性の不足で実行不可能という形で問題を設定する方向である。この観点に立