

欧州における金融規制改革の議論

井上 武

■ 要 約 ■

1. 2009年4月2日にロンドンで開催されたG20金融サミット（以下、G20）では、ドイツやフランスが事前に要望していたように、テーマの一つとして国際的な金融規制の改革が取り上げられた。
2. 欧州では金融規制改革について、G20に先立つ2月25日には、元フランス中央銀行総裁のド・ラロジエール氏が議長を務めるタスクフォースが提言を発表、そして3月18日には英国の金融サービス機構（FSA）のターナー会長がレビューを発表していた。
3. 欧州では、危機以前は、英国では市場規律を利用したライト・タッチ監督が実施されるなど、主要国の間で金融規制に対するアプローチに違いが見られたが、英国で危機が深刻化したことを背景に、両提言では規制強化の方針で一致が見られる。
4. 欧州における改革提案の多くはG20金融サミットの合意内容と一致しており、今後も欧州における金融規制改革を巡る議論に注目する必要があるだろう。

I 規制強化で一致するド・ラロジエール・レポートとターナー・レビュー

2009年4月2日にロンドンで開催されたG20金融サミット（以下、G20）では、ドイツやフランスが事前に要望していたように、テーマの一つとして国際的な金融規制の改革が取り上げられた。最終的なコミュニケでは、①経済対策、②金融規制の強化、③国際金融機関の改革と機能強化、④保護主義への対応、⑤新興国向けの対策の5つのテーマが合意されたが、金融規制・監督の強化については、他と比べて多くの紙幅が割かれ、さらにコミュニケで説明しきれない部分を解説する「金融システムの強化」という付属資料も添付された¹。

欧州では、G20に先立つ2月25日に、パローズ欧州委員会委員長のもとに10月に設置されたハイ・レベル・グループが金融制度改革に関する提言（以下、ド・ラロジエール提言）をまとめていた。このタスクフォースは、元フランス中央銀行の総裁で欧州復興開発銀行の会長も務めたジャック・ド・ラロジエールが議長を務め、今回の金融危機を受け、EUに必要な金融監督体制の改革を委員会に対して提言することが求められていた。

¹ 詳細については拙稿「G20における金融規制改革の議論」『資本市場クォーターリー』2009年春号を参照。

その後、3月18日には、英国の金融サービス機構（FSA）が、国際的な銀行監督規制の今後の改革について提言する「ターナー・レビュー」（以下、ターナー提言）を発表した²。レビューは、ダーリング財務大臣が FSA のターナー会長に対して要請したもので、今般の金融危機の原因を分析し、規制上の欠陥があればそれを指摘し、改革を提言することが求められていた。

いずれも発表のタイミングから見て、G20 で議題となることが予想されていた金融規制改革の議論をリードすることを目的としていたものと考えられる。両提言とも今回の金融危機が欧州にもたらした混乱とその後の EU での議論、さらに金融安定化フォーラムにおける国際的な議論を反映しており、共通する部分も多い（図表 1）。

欧州では、金融危機以前は、ドイツやフランスなどの大陸主要国と英国の間で、金融規

図表 1 欧州における金融規制改革の提言

改革項目	項目詳細	ド・ラジエール提言	ターナー提言	G20
自己資本規制	・バーゼルⅡの見直し	○	○	○
	・最低自己資本の水準引き上げ	○ 段階的に	○ 段階的に	○ 危機終息後に
	・プロ・シクリカリティへの対応	○ ダイナミック引当金、その他引当金	○ デフォルト率計算期間、ダイナミック引当金、その他引当金	○ ダイナミック引当金
	・トレーディング業務の必要自己資本引き上げ	○	○ 数倍に	
流動性規制	・レバレッジ規制		○	○
	・自己資本の定義	○		○
	・流動性管理に関する監督強化	○	○	○ 前回G20で合意
預金保険制度	・ファンディング比率		○	○ 前回G20で合意
	・制度の拡充	○	○	
証券化・オフバランス	・国際的な統一	○		○ 前回G20で合意
	・事前積立の制度	○	○	
	・銀行商品以外の制度拡充	○		
ヘッジ・ファンド等の規制	・オフバランス規制の厳格化	○		○ 前回G20で合意
	・証券化資産の一部保有	○		△ 検討対象に
店頭信用デリバティブ	・金融システム上重要な機関の監督強化	○	○	
	・ヘッジ・ファンドの登録監督制度	○	○ 運用機関は既に監督対象	○
	・取引金融機関の監督強化	○		○
格付機関規制	・標準化	○		○
	・統一的な清算機関	○	○	△ 推奨
	・登録・監督制度	○	○	○
	・利益相反の是正	○	○	○
オフショア規制	・規制上の利用の見直し	○	○	○
	・証券化商品への特別な記号導入	○		○
報酬制度、ガバナンス	・非協力的な金融センターへの規制強化	○	○	○
	・監督の強化	○	○	○
	・是正されない場合の必要自己資本引き上げ	○	○	○
時価会計	・内部リスク管理制度への監督強化	○	△ 別途にレビュー実施	○ 前回G20で合意
	・経営陣の適合性強化	○	△ 別途にレビュー実施	
国際的な金融監督体制	・制度の見直し	○		○
	・IASBの改革	○		○
	・カレッジ制度の推進	○	○	○
	・各国の規制、監督制度の調和	○		○ 前回G20で合意
	・統一的な監督機関の導入(EUレベル)	○ ESFS設立	○	○
	・FSF、IMFの強化	○	○	○
その他	・システムミック・リスク監督機関の導入(EUレベル)	○ ESRC設立		
	・システムミック・リスク監督機関の導入(国際レベル)	○	△ IMFによる分析拡充	○
	・国際的な早期警戒措置の導入	○		○
	・国際的な危機管理制度の整備	○	○	○

(出所) 欧州委員会、金融サービス機構、G20 金融サミット資料より野村資本市場研究所作成

² FSA 会長のアデア・ターナー卿の名前で発表。改革提言の詳細については、レポートと同時に FSA から「国際的な銀行危機を受けた規制の見直しについて」と題するディスカッション・ペーパーが発行されている。

制に対するアプローチに違いが見られた。例えば、前者は従来からヘッジ・ファンドや格付機関に対する規制強化を求める一方で、英国は業界の自主的な行動規範の遵守を重視するなどである。また、EU レベルの統一的な監督体制の強化についても、ドイツやフランスが統一監督機関の必要を訴える一方で、英国は各国の監督機関の独自性を重視することを主張していた。

英国では、従来、金融監督において、監督される側の専門性と市場の規律を規制の執行にも利用する方法、いわゆるプリンシプル・ベースもしくはライト・タッチと呼ばれる手法を採用しており、規制強化に対しては、十分なコンサルテーションを実施するなど非常に慎重な姿勢をとってきた。このような監督手法は監督コストを抑えると同時に、金融機関や市場におけるイノベーションを促し、ロンドンを国際的な金融センターとして反映させる大きな原動力となってきたと評価されてきた。

ところが、一昨年来の金融危機では、主要国の中で最初に銀行取り付けが発生し、さらに、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランドやロイズ・バンキング・グループなど英国を代表する大手金融機関が実質的に国有化される事態となるなど、英国の金融監督の効果と効率性に対して広く疑問が提示される状況となってしまったのである。結果として、ターナー提言では、今回の金融危機においては、FSA が監督上想定していたほどに、市場や参加者が合理的でもなく、市場メカニズムも十分に働かなかったことを認め、事実上、監督手法の失敗を宣言した。ド・ラロジエール提言とターナー提言に共通する部分が多いのは、FSA の監督方針が規制強化へ大きく転換したことを反映した結果といえよう。

II 規制強化の内容

1. 自己資本規制の強化

以下では、欧州での二つの提言と G20 での合意から、欧州において改革の方向性が明らかとなっている主な項目について見ていきたい。

まず、自己資本規制については、将来的な必要自己資本水準の引き上げと、プロ・シクリカリティ（景気循環の増幅効果）を抑える仕組みの導入が予定されている。また、流動性に対する監督がより強化される。具体的には、バーゼルⅡの見直しと、各種引当金制度の導入が今後実施されることになろう。バーゼル銀行監督委員会は 2009 年 10 月に自己資本の質及びプロ・シクリカリティに対応する制度に関してプロポーザルをまとめる予定であり、2010 年までには最低必要自己資本についての見直しを実施する予定となっている。

プロ・シクリカリティを抑える引当金については、スペインの監督当局が採用し、今回の金融危機において効果が認められたとされるダイナミック・プロビジョンという制度の導入がほぼ確実となったといえる。この制度は、銀行のバランスシートが拡大する好況時にバッファーを多く積み立て、逆に不況時に取り崩すという制度であり、金融機関による

恣意的な利用を排除するための計算基準や上限の設定、税制上の取り扱いなどが今後の焦点となろう。

また、トレーディング勘定に対する自己資本規制の強化については、G20の合意内では具体的には触れられていないが、バーゼル銀行監督委員会でも既に議論が開始され、2010年を目途に制度の改正が予定されている項目でもあり、これも変更がほぼ確実な項目といえよう。ターナー会長は従来の3倍に引き上げるとも発言しており、トレーディング業務の比重の大きな金融機関は、自己資本の拡充もしくは事業内容の見直しといった対応が早急に必要となろう。

このように自己資本規制の枠組みの中で流動性に対する監督を強化する一方で、ターナー提言では、預貸率といったコア・ファンディング・レシオなどの指標を利用して流動性を管理することも提言されている。また、流動性に関しては、今回の金融危機では、資金調達サイドの問題だけでなく、預金者保護という面でも問題となるケースが生じた。特に問題となったのは、海外展開する金融機関の支店や子会社間と親会社の間での資金のやり取りについてである。例えば、経営破たんしたアイスランドのランズバンクが支店形態で英国において活発に資金調達していたケースなどである。英国では、FSAが2008年12月に、別途、流動性に関する規制や情報提供を強化する改革案（コンサルテーション・ペーパー）を発表しており、2009年9月に新たな制度を導入することを目指している³。

米国の商業銀行やスイスの監督当局が採用しているレバレッジ規制についても、導入の方向で議論が進むことが確実となった。この点についてはバーゼル銀行監督委員会から今年の12月に何らかの方針が発表される予定となっている。レバレッジ規制については、計算に利用する資産や自己資本について、各国で定義や会計基準が異なり、さらに、金融機関の事業構成によっても水準が大きく異なるため、国際的に統一した制度を導入するには時間を要するかもしれない。スイスのように、まずは各国レベルでの規制の導入が進められることも予想されよう。また、これと関連する項目であるが、ハイブリッド証券や優先株など国際的にバラバラな自己資本の定義についても統一化へ向けた議論が進められる予定である。これについては、バーゼル銀行監督委員会が10月に予定している自己資本の質に関するプロポーザルの中で取り上げられる予定である。

2. ヘッジ・ファンドなど金融システム上重要な機関について

ド・ラロジエール提言では、銀行類似業務（パラレル・バンキング・システム）として、ヘッジ・ファンド、投資銀行、その他ファンド、オフバランス商品、モーゲージ・ブローカーなどが挙げられている。このうちシステミック・リスクが高いものについて規制及び監督を強化することが提案されている。ヘッジ・ファンドもしくは運用会社の登録の必要性だけでなく、ヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンドを所有する銀行

³ <http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/PR/2008/144.shtml>

に対する自己資本規制の強化、さらに銀行として監督されていない投資銀行やブローカーに対する監督強化、銀行や投資銀行の自己売買業務（ディーリング業務）に対する規制の強化、ディーラーの報酬体系の見直しなどが提案されている。EU ではド・ラロジエール提言を受けて欧州委員会が規制案をまとめる予定となっている。

また、ヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティの運用機関が既に FSA の監督下にある英国では、ターナー提言において、FSA による情報収集の権限強化、さらに、銀行に類似する機関や金融システム上重要な機関に対しては、銀行と同様の自己資本規制や流動性規制を課すことが提言されている。

G20 でも金融システム上重要な機関、市場、商品から情報を集める国際的な仕組みを整えることで合意している。ヘッジ・ファンドについては一定規模以上のファンドとマネージャーに登録義務を課すことが合意され、2009 年末までに情報収集の仕組みを構築し、次回の G20 財務相・中央銀行総裁会議で報告することが求められた。また、ド・ラロジエール提言と同様に、ヘッジ・ファンドとビジネスを行う機関に対して、ファンドの監視やカウンターパーティ・リスクを管理することを求めている。

共通しているのは、機関の法的な形式ではなく、実際の業務の内容や経済的な役割、金融システム上の重要性に応じて適切な監督を行っていくという点で一致している。しかし、具体的に登録が必要となる基準など技術的に難しい問題についてはいずれも明言されておらず、今後の議論が注目される点である。また、金融システム上重要な機関や市場、商品を直接監督するだけでなく、取引や投資を行う機関に対しても自己資本強化や管理体制の拡充が求められているのも特徴であり、金融機関側での対応が今後必要となってくる。

3. 格付機関に対する規制強化

格付機関については、世界的に登録制と監督の導入という方向が確定したといえる。既に米国では 2007 年 6 月に登録制が導入され証券取引委員会（SEC）による監督が実施されており、欧州委員会では 2008 年 11 月 12 日に「格付機関規制案」を提出し、格付機関への登録制と監督が提案されている⁴。ド・ラロジエール提言では、規制案で登録先が各国の規制当局となっていた部分を、欧州証券規制当局委員会（CESR）に集中させるなどより強力な監督が提言されている。

格付機関には同時に、格付業務とコンサルティング業務など利益相反の恐れがある業務に対して、弊害を防止する仕組みを導入することも求められている。また、自己資本規制など他の規制における格付の利用を極力減らすことや投資家がリスク管理や投資判断に格付けを盲目的に利用することを是正するといった内容も含まれており、利用者の側に対応が求められる部分もある。格付けに依存した仕組みが広く根付いている制度などでは、格付けに代わ

⁴ EU、米国、日本における格付機関規制の動向については、小立敬「EU の格付機関規制案—サブプライム問題を踏まえた EU の対応—」『資本市場クォーターリー』2009 年冬号、同「日米欧の新たな格付機関規制の方向性」『資本市場クォーターリー』2009 年冬号を参照。

るリスク判断の仕組みを整えるなど根本的な制度変更が必要となるものもあろう。

4. オフショア金融センターに対する規制強化

タックス・ヘイブンについては従来からマネー・ロンダリングや脱税等の監視強化が経済協力開発機構（OECD）などにより実施されてきたが、今回の金融危機では、証券化商品の取引やヘッジ・ファンドの取引に活発に利用されていたことが明らかとなり、金融システムの安定に重要な影響をもたらしていると懸念する声が上がっていた。こうした意見を反映し、国際的な監督強化が打ち出された。オフショア金融センターの多くは既に協力的な姿勢を示しており、今後は、情報収集や国際的な情報共有の仕組みについて具体的な議論が進められるものと思われる。また、非協力的な国/地域と取引を行う場合や情報提供が不十分な場合には、様々なペナルティが課されことも想定されており、オフショア金融センターとの間で膨大な取引を有する国際金融機関は、情報管理体制の整備など少なからず影響を受けるものと思われる。

5. 証券化、店頭信用デリバティブに関する規制強化

証券化商品については、既に金融安定化フォーラム（FSF）における議論を受けて、ディスクロージャーの強化などの取り組みが進められているが、EU では新しい資本要求指令（CRD）において、オリジネーターが証券化商品におけるリスクの5%を保有することが提案されている。ただし、欧州以外の地域では、この仕組みに対して賛否両論があり、G20 のコミュニケでは、今後の検討課題とされるにとどまった。

店頭信用デリバティブについては、ド・ラロジエール提言、ターナー提言とも、EU レベルの中央清算機関を少なくとも一つ設置することを提言している。ド・ラロジエール提言では、この清算機関は、CESR（欧州証券規制当局委員会）及び欧州中央銀行（ECB）その他関連する当局が監督するとしている。同提言では取引の簡素化と標準化も求めているが、ターナー提言ではロンドン金融市場という発達した市場を抱える英国らしく、店頭デリバティブ全てが標準化に向かないという限界にも触れている。G20 では取引の標準化を2009年の秋までに完了することが求められている。

6. 金融機関の報酬制度、ガバナンスに対する監督強化

報酬制度については、いずれの提言でも、金融機関に対して、過度なリスク・テイクを防ぎ、また、長期的な収益との連動を図るように報酬体系を見直すことが求められている。さらに、監督機関は金融機関の報酬政策が適切かどうかを監督し、適切な対応が取られない場合には、自己資本の追加を求めることも提言されている。G20 のコミュニケでは、2009年の秋までにバーゼル銀行監督委員会に対して、リスク管理のガイドラインに報酬

制度を組み入れることが求められている。ド・ラロジエール提言ではボーナスの評価を複数年を基準にすること、支払いも複数年にわたって行うこと、事前の保証を無くすことなどが提案されている。

報酬制度については個別の金融機関の事業構成による違いや、それぞれの国の慣行の違いなどもあり、一般化した規定を設けることが難しいことも考えられる。経営陣や特定の部署だけに適用するのか、全ての金融機関に適用するのか、政府の援助を受けている金融機関により厳しい制限を入れるのかなど、議論すべき点が多い。英国では FSA が大手銀行と投資銀行に対して報酬に関する規範の厳守を求めるディスカッション・ペーパーを 3 月 18 日に発表し、対象となる銀行の基準について、国内大手銀行の場合は規制自己資本 10 億ポンド、国際的な銀行グループの場合は規制自己資本 200 億ポンド、投資銀行の場合には、国内の場合は 7.5 億ポンド、国際的な投資銀行グループの場合には、株主資本 50 億ポンドという規模で区切った分類を提案している。

ガバナンスについては、両提言とも、リスク管理体制に対する当局の監督を強化することで一致している。G20 においては、今回のコミュニケでは言及されていないが、前回のサミットにおいて同様の内容が合意されている。ド・ラロジエール提言では、リスク管理部門の独立性を高め、リスク管理を担当する責任者の社内における地位と報酬について、リスクを取るフロント部門よりも引き上げることが、内部的な管理を効率的に機能させる上で重要であると提言している。また、英国では、ターナー・レビューと別に、財務省がデイヴィッド・ウォーカー卿に対して、英国銀行業界におけるコーポレート・ガバナンスに関するレビューを依頼しており、2009 年夏にもコンサルテーション・レポートが発表される予定である。ウォーカー卿は、財務省、イングランド銀行、金融監督当局での職歴があり、ロイズ銀行の副会長、モルガン・スタンレーの国際部門の会長を歴任、ロンドン投資銀行協会の会長を務めたことのあるロンドン金融業界の重鎮で、2007 年 11 月にはプライベート・エクイティ業界の自主的なガイドラインを取りまとめた人物である⁵。金融業界自ら客観的な視点でコーポレート・ガバナンスを評価し、今後の対応を検討しようというものである。

III 国際的な金融監督体制の改革

EU レベルでの監督体制の改革については、ド・ラロジエール提言では、今回の金融危機では、金融機関の活動が EU の単一市場制度のもとで国際化する一方で、金融監督体制が各国に分散したままで国際化が遅れていた点が指摘されている。現在の EU 指令のもとに国内法化を図る仕組みが規制の統一を妨げ、競争に歪みをもたらしたり、規制間の裁定を促すことで、結果的に、監督、金融機関の経営、危機管理を非効率にしているとした。

⁵ ウォーカー卿が取りまとめたプライベート・エクイティ業界のガイドラインについては、拙稿「拡大する英国プライベート・エクイティ市場と規制改革」『資本市場クォーターリー』2008 年冬号を参照。

これまで各国における規制の導入をスムーズに進めることを重視してきた EU における考え方からの大きな変化といえる。不統一の影響が大きな分野としては、金融機関の定義、金融機関の報告義務、自己資本の定義、年金負債の会計、保険仲介に関する規制、保険会社の負債の計算方法、リスク評価方法、預金保険制度、保険契約者補償制度などが挙げられている。これらを是正するため、各国の規制における例外を極力排除し、さらに今後、指令よりも直接的な規制をもっと活用することなどが提案されている。

さらに、今回の金融危機で明らかとなった EU における監督体制の不備として、①マクロ健全性に関する適切な監督の不備、②不十分な早期警戒の仕組み、③監督機関の能力不足、④国際的な問題に対する監督機関の間の連携の問題、⑤監督機関の間での情報交換の不足、⑥各国の監督当局で権限に差があること、⑦レベル 3 委員会⁶のリソースの不足、⑧監督機関に共通の対応を促すための仕組みが無いこと、の 8 つを挙げている。

ド・ラロジエール提言では、これらの不備を是正するため、EU レベルでマクロの健全性を監督する機関とミクロの健全性を監督する機関を整備することが提案されている。金融市場全体や経済全体に影響をもたらすような金融システムの問題（マクロ健全性）については、評価分析を担当し、早期警戒を行う監督機関として、欧州システミック・リスク委員会（ESRC）を設置することを提案している。

構成員は、欧州中央銀行（ECB）の総裁と副総裁、および欧州中央銀行制度（ESCB）に加盟する 27 の中央銀行の総裁、欧州銀行監督者委員会（CEBS）、欧州保険・年金監督者委員会（CEIOPS）、欧州証券規制当局委員会（CESR）それぞれの議長、欧州委員会代表とされ、議長には ECB の総裁が就任し、業務運営は ECB がサポートするとされている。また、保険及び証券の監督機関が参加することが望ましい場合には、各国において該当する適切な監督機関の議長も参加するとしている。ESRC に対しては、各国の監督当局から業務の遂行に必要な情報収集を行える権利が与えられ、早期警戒においては EU 内の問題の場合には、各国の監督当局に対して警告と適切な対応を求め、対応が不十分な場合には、経済財政委員会（EFC）に対して措置を求める。国際的な問題と判断した場合には、IMF や FSF、BIS といった他の国際的な監督機関に対して警告を行うとしている。

個別機関に対する監督（ミクロ健全性）については、既存のレベル 3 委員会（CEBS、CEIOPS、CESR）の機能、権限、リソースでは金融市場のミクロの健全性の確保を監督するには不十分であり、新しく欧州金融監督者制度（ESFS）を導入することを提案している。各国の監督当局の連携や対応の標準化を促すネットワーク型の組織であり、日常の監督業務についてはこれまで通り各国の監督当局が担うとしている。国際的な金融機関に対する監督については、新しい資本要求指令（CRD）やソルベンシー II によって導入される監督機関のカレッジ制度を利用する。ESFS は十分なリソースと権限を有し、政府機関からは独立した組織であることが求められている。また、監督範囲が異なるなど各国における監督システムの構造の影響も受けないものとされている。2009 年から 2010 年は、既

⁶ 欧州銀行監督者委員会（CEBS）、欧州保険・年金監督者委員会（CEIOPS）、欧州証券規制当局委員会（CESR）。

存のレベル3委員会の増強、法的手続きの整備、さらにESFSによる規制監督が効率的に機能するよう各国の規制監督制度の調和を図る、といった準備を進め、2011年から2012年にかけて、レベル3委員会をそれぞれ欧州銀行機構、欧州保険機構、欧州証券機構の三つの機構に転換しESFSを確立するというスケジュールが提案されている。また、転換から3年後には、機構を金融システムの安定化を担う機構と業務運営や市場行為の問題に責任を持つ機構の二つに組み替えることを検討している。

これまで英国では欧州レベルの統一的な監督機関の設置に対しては反対の姿勢が強かったが、ターナー提言ではド・ラロジエール提言で提案されているような、監督機関の連携を図り国際的なルールの標準化を促すための中央機関の設置について、賛成する提言を行っている。また、ターナー提言では、レベル3委員会を改編し、FSAのように統合した一つの機関を設置することを提案している。日々の監督業務は各国当局が行うという仕組みは同じである。しかし、ド・ラロジエール提言が提案しているもう一つの中央機関、すなわち、中央銀行のもとにマクロ健全性を監視する機関を設置することについてはレポートでは触れられておらず、同機能はFSAとイングランド銀行(BOE)の連携や、IMFによる分析と提言機能の強化によって行われるべきとしている。この点については、EUと英国との間で議論が分かれる部分である。

EUの枠組みを超えた国際的な監督については、いずれもFSFなどにおけるカレッジ制の活用とIMFの機能強化が提案されている。この点についてはド・ラロジエール提言の方が詳細かつ踏み込んだ提言を行っており、G20で合意されたFSFの金融安定化理事会への機能拡充やIMFによる早期警戒制度の実施とほぼ同じような内容が提案されている⁷。

IV 今後も注目される欧州での議論

ド・ラロジエール提言とターナー提言及びG20金融サミットでの合意事項を並べてみると明らかであるが、欧州における提案の相当部分がG20での議論と重複している。当初から焦点となっていたヘッジ・ファンドや格付機関に対する規制強化だけでなく、国際的な金融監督体制の強化をFSFやIMFの機能強化によって実施し、国際的な早期警戒制度の導入することなどである。EUにおける議論は、国際的な金融監督制度改革の方向に今後も少なからず影響をもたらすものと思われ、預金保険制度の改革や各国の規制監督体制の調和、経営陣の適合性、保険会社の自己資本規制やMMFなどの投資信託に関する議論などG20の合意内容に含まれていないような項目についても、その動向に引き続き注目する必要がある。

⁷ 金融安定化理事会については、拙稿「G20における金融規制改革の議論」『資本市場クォーターリー』2009年春号を参照。

図表2 ド・ラロジエール・レポートの提言

現行の規制の枠組みの変更	
提言1	<p>バーゼルⅡの根本的な見直しが必要。銀行監督に関するバーゼル委員会は以下の観点からルールの見直しを検討すべきである。モデル等への過度の依存ではなく判断(ジャッジメント)も重視する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・段階的に最低自己資本の水準を引き上げ。 ・プロ・シクリシティ(景気循環の増幅効果)の減少。例えばダイナミック・プロビジョン(経済が拡大している時期に引当金を多く積む)や自己資本のバッファを増やすなど。 ・オフバランスに関する規制の厳格化。 ・流動性管理の基準を強化。 ・銀行の内部統制、リスク管理に関するルールを強化。経営陣や取締役の適合性について厳格化。
提言2	<p>EUにおいて規制上の自己資本について共通の定義を設けるべきである。ハイブリッド資本の扱いを明確にし、ティア1資本とみなすべきである。これらの定義についてはバーゼル委員会が確認すべきである。</p>
提言3	<p>格付け機関の規制に関して以下の点を提言。これらと同時に投資家が自ら評価し判断することを促すよう監督を見直す。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・EU内では、欧州証券規制当局委員会(CESR)の権限を強化し、格付け機関の登録と監督を担うべきである。 ・手数料課金の仕組みや格付け事業と助言事業の分断など、格付け機関の根本的なビジネスモデルを見直すべきである。 ・金融規制における格付け利用を段階的に大幅に縮小すべきである。 ・証券化商品の格付けに特別な記号を導入すべきである。
提言4	<p>時価会計について広範な見直しが必要であり、特に以下の点を提言。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・複雑な商品の評価という解決していない問題に関して早急に手を打つべきである。 ・会計基準がビジネス・モデルに影響をもたらしたり、プロシクリシティを助長したり、長期投資を妨げないようにすべきである。 ・IASBとその他の会計基準設定団体が、時価会計が適用できないような流動性が欠如した資産の評価に対して、共通で透明性の高い評価方法を明確にし合意すべきである。 ・IASBにおける会計基準設定のプロセスに、規制監督機関や経済界をより関与させるべきである。 ・IASBに対する監視やガバナンスを強化すべきである。
提言5	<p>ソルベンシーⅡは導入されるべきで、各国の監督機関の権限を尊重する監督グループの仕組み、拘束力のある監督機関の間での調停の仕組みや、統一的な保険補償スキームが同時に内容に含まれるべきである。</p>
提言6	<p>全てのEU加盟国の監督当局が、金融機関に規制順守を促すため、制裁措置を含めた十分な監督権限を持つべきである。また、監督当局はあらゆるタイプの金融犯罪を阻止するために、強力で、同等な、抑止力を持つ制裁措置の仕組みを持つべきである。</p>
規制の抜け穴を埋めるもの	
提言7	<p>銀行類似業務については以下を提言。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・システミック・リスクを持つ業務を行う全ての機関及びエンティティについては、その影響に応じた適切な規制を行う。社会一般向けに業務を行っているかどうかは関係ない。 ・金融市場の透明性を高める。特に金融システム上重要なヘッジファンドについては、EU及び国際レベルで、登録と情報開示の制度を導入する。情報開示については、ヘッジファンドの運用者、投資戦略、投資手法、レバレッジ、国際活動に関する情報を求める。 ・ヘッジファンドを所有もしくは運用する銀行、自己売買業務(ディーリング業務)を相当の規模で行っている機関に対して、適切な自己資本規制を導入し、厳格に監視する。
提言8	<p>証券化商品、デリバティブ市場については以下を提言。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・OTC(店頭)取引を簡便かつ標準化する。 ・EUレベルで少なくとも一つ、資本が十分なCDSの清算機関を設立する。 ・証券化商品の発行体が商品の一部を満期まで保有することを保証する。
提言9	<p>投資信託について、EUにおいてより一層ルールを共通化を進めることを提言。具体的には、ファンドの定義、資産の規程、アウトソースの規程など。独立した受託者及びカストディアンに関する監督も同時に強化すべきである。</p>
EUレベルで齟齬の無い規制の導入	
提言10	<p>真に調和のとれた基本的なルールが存在しないEUの状況を是正するために以下の点を提言。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・EU加盟国と欧州議会は、調和がとれなくなる国内法制化及び運用が可能となるような規則制定を避けるべきである。 ・欧州委員会及びレベル3委員会は、各国における例外措置を認識すべきである。この例外措置を取り除けば、単一市場がより機能するようになり、競争の歪みや規制のアービトラージを減少させ、EUにおける国際的な金融活動が効率化する。一方で、加盟国が国内の金融の安定化を確保するために必要であると判断すれば、あくまでも国内の原則として、最低限の基本的な基準を守った上で、より厳しい規制を採用することは認められるべきである。

(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

図表2 ド・ラロジエール・レポートの提言（続き）

コーポレート・ガバナンスに関すること	
提言11	<p>今回の金融危機で明らかとなったコーポレート・ガバナンスの問題を受け、報酬制度を株主の利益と企業全体の長期の収益性と連動させるべきである。金融機関の報酬制度に、以下の原則を入れる。また、監督当局は、金融機関の報酬政策が適切かどうかを監視し、過度なリスク・テイキングを促すような仕組みについては是正を要求し、適切な対応がとられない場合には、バーゼルⅡの第二の柱に基づいて追加の自己資本を求めるべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ボーナスの評価は複数年をベースとし、支払いも複数年にわたって行うべきである。 ・同様の仕組みは、自己勘定のトレーダーと資産運用担当者にも入れるべきである。 ・ボーナスは実際の業績に連動し、事前の保証は無くすべきである。
危機管理と事後処理に関すること	
提言12	<p>内部リスク管理については以下を提言。監督当局は金融機関の内部リスク管理の仕組みについて頻繁に検査することを求められるべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・金融機関内部におけるリスク管理機能を独立させ、効果的かつ独立したストレス・テストの実施について責任を持たせるべきである。 ・リスク管理担当役員の会社における地位を引き上げるべきである。 ・格付けへの過度の依存により、内部的なリスク評価と適切なデュー・ディリジェンスを軽視すべきではない。
提言13	<p>以下の特徴を持つような、首尾一貫して実際に実施可能な危機管理の仕組みをEUで整備する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・金融機関が経営危機に陥った場合において、あらかじめ介入することを想定せずに、透明性が高い危機管理の仕組みを整備すべきである。 ・EUの関連する当局全てが、適切かつ同等の危機回避及び危機介入の手段を保持しているべきである。 ・これらの手段を国際的に適用することを阻むような法的な障害は、EUレベルで適切な方法について合意することによって取り除くべきである。
提言14	<p>EUにおける預金保険制度は、各国で調和がとれたもので、特別な場合に政府から抛出を受けるケースを除いて、事前に民間によって資金が積み立てられているべきである。また、EU全域で全ての銀行の顧客が十分かつ同等の保証を得られるべきである。十分かつ同等の保証は、保険や投資商品の顧客についても確保されるべきである。さらに、現在の外国銀行(支店)の預金保護に関する合意は不十分であり、最近生じたような問題に対応するため、各国当局の外国銀行支店に対する現在の権限を見直すべきである。</p>
提言15	<p>各国間の危機解決をファイナンスするためのEUレベルの仕組みが無いので、加盟国は、現在の合意(MOU)と比べてより詳細な負担に関する規定について合意し、MOUもそれに従って修正すべきである。</p>
EUレベルの金融監督及び危機管理に関して	
提言16	<p>新しくECBのもとに、欧州システミック・リスク委員会(ESRC)を設置する。ECBの総裁が議長を務め、運営はECBがサポートする。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ESRCは、ECBの理事会メンバー、欧州銀行監督者委員会(CEBS)、欧州保険・年金監督者委員会(CEIOPS)、欧州証券規制当局委員会(CESR)のそれぞれの議長、欧州委員会代表で構成される。保険及び証券の監督機関が参加することが望ましい問題の場合には、各国の適切な監督機関の議長も参加する。 ・ESRCは、金融の安定性、マクロ経済の状況、あらゆる金融業界のマクロ健全性の動向に関する情報を全て収集し分析する。 ・ESRCとミクロ健全性の監督を行う機関との間で適切な情報交換を行う。
提言17	<p>ESRCと経済財政委員会(EFC)のもとに、効果的な早期警戒制度を導入する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ESRCはマクロ健全性に関する早期警戒に重点を置く。強制的な経過報告と、必要な場合には関連するEUの適切な監督機関が処置を行う。 ・もし危機が深刻で、金融業界もしくは経済全体に悪影響をもたらす場合には、ESRCはEFCの議長に報告を行う。EFCは欧州委員会との協同で、問題を効果的に特定するための戦略を採用する。 ・もし危機が、国際的な通貨及び金融システムの機能麻痺に関連すると判断された場合には、EU及び国際レベルで適切な対応がとられるように、ESRCはIMF、FSF、BISに対して警告を行う。 ・もし喫緊に対応が必要とされたリスクの警告に対して、当局の対応が不十分であると判断した場合には、当該当局と議論した後、EFCの議長に当該当局に対して何らかの措置が必要であるか報告を行う。
提言18	<p>欧州金融監督者制度(ESFS)を設置する。ESFSは中央集権的ではないネットワーク型の機関である。調和のとれた原則的なルールに従って活動し、質の高い情報へのアクセスが確保されている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・各国における既存の監督機関がこれまで通り日常の監督業務を担う。 ・欧州銀行監督者委員会(CEBS)、欧州保険・年金監督者委員会(CEIOPS)、欧州証券規制当局委員会(CESR)に代わって、新しく三つの欧州監督機構を設置する。標準化した監督基準の適用を促したり、各国の監督当局の間の密接な連携を確保することを業務とする。 ・主要な国際的な金融機関の全てに対して、監督機関のカレッジを設置する。

(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

図表 2 ド・ラロジエール・レポートの提言（続き）

EUレベルの金融監督制度の導入スケジュール	
提言19	<p>2009年から2010年は第一段階として、EUにおける監督制度の質を高めるために、各国の監督当局の強化を図る。この第一段階で、欧州委員会は、新しい監督機関設立へ向けた法的な準備を開始する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・加盟国は以下の改革に取り組む（EUにおけるもっとも包括的なシステムに対応できるように監督機関の能力と権限の調和を図る、監督者の報酬を引き上げる、民間と監督機関との人材交流を図る、全ての監督当局が最新で魅力のある人事制度を導入する。） ・レベル3委員会は、人材育成と人材交流を強化すべきである。欧州において強力な監督の文化を根付かせるために努力する。 ・欧州委員会は、レベル3委員会の協力の下、各国の監督当局全てについて独立性の検証を行う。検証の結果、例えば、監督機関の予算の独立性の確保などの勧告を行う。
提言20	<p>第一段階として、EUは金融規制、監督機関の権限、制裁措置の仕組みについてより統一的な制度を導入する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・EUの各種機関及びレベル3委員会は、2013年までにEUがより調和のとれたルールで運営されるように改革を先導する。調和のとれた基本基準が定義され、EU全体に対して適用されるように、各国で導入されている主な例外措置や特例措置、追加条項、さらに、現在の（EU）指令におけるあいまいな部分を特定してこれを取り除く。 ・EUの各種機関は、加盟国においてより強力な統一的な監督と制裁の仕組みが導入されるよう行動を開始する。
提言21	<p>レベル3委員会について、直ぐに以下のような見直しを実施する（段階的もしくは同時に）。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・業界による資金拠出を前提に、資金を増強する。 ・監督者同士の評価の制度について質と効果を高める。 ・主要なEUで活動する国際金融機関について、2009年末までに監督機関のカレッジを設置するために、適切な監督基準の設定などの準備を行う。
提言22	<p>2011年から2012年までの第二段階として、EUは統合された欧州金融監督者制度（ESFS）を確立する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・レベル3委員会は、欧州銀行機構、欧州保険機構、欧州証券機構の三つの機構に転換する。 ・機構は各国の監督当局の議長で構成した理事会で運営される。機構の議長と事務局長は常勤の独立した専門家で、議長の任命は、欧州委員会、欧州議会、欧州理事会によって承認され任期は8年とする。 ・機構は責任に応じた、独立した予算を持つ。 ・現在レベル3委員会が持っている権限に加えて、特に以下の重要な権限を機構は持つ。 <ol style="list-style-type: none"> 1. 各国監督当局間の問題を調停する法的な権限。 2. 拘束力のある監督基準の導入。 3. 個別の金融機関に対する拘束力のある決定の採用。 4. 監督機関のカレッジに対する監督と調整。 5. 必要な場合には、金融グループの監督機関の認定。 6. 特定のEUレベルで監督すべき機関への免許の付与と監督（例えば格付機関や清算機関など） 7. マクロ健全性の監督を確実にするためのESRCへの協力の義務。 ・各国の金融監督当局が、これまで通り、金融機関の日常的な監督について責任を持つ。
提言23	<p>新しい金融監督制度を2段階で導入する計画については、すぐにでも始めるべきである。このため、欧州委員会が議長を務め、財務担当大臣、欧州議会、レベル3委員会、ECBを代表するハイレベルなグループによって、2009年末までに詳細な実施計画がとりまとめられるべきである。</p>
提言24	<p>ESFSの機能については、導入から少なくとも3年までに評価を実施すべきである。この評価においては、次の追加的な改革が必要であるかを検討する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・機構の数を二つに減らした仕組みへ移行するかどうか（一つは銀行と保険、その他金融システムの安定化について責任を持つ機構。もう一つは、業務運営行為や市場の問題に責任を持つ機構。） ・機構により広い横断的な権限を付与するかどうか。 ・EUレベルでの監督の範囲を拡大するかどうか。

（出所） 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

図表2 ド・ラロジエール・レポートの提言（続き）

国際的な金融監督制度に関して

- 提言25 明確な目的とスケジュールの下で、金融安定化フォーラム(FSF)に、バーゼル銀行監督委員会のような他の基準設定機関と協力して、国際的な金融規制を統一化し、高いレベルのベンチマークを作成する役割を与える。このような高い役割を担わせるために、FSFに全ての金融システム上重要な国とECを加える。また、IMFとより連携し、リソースの拡充と同時に、アカウンタビリティとガバナンスの改革を実施する。FSFは定期的にIMFのIMFCに対して、今般の金融危機を受けた規制改革の進捗について報告を行う。IMFCはIMF合意の条項のもと、政策決定を行う評議会に転換する。
- 提言26 銀行の経営を根本的に変えないのであれば、現在、巨大で複雑な国際金融グループに対して設置されている国際レベルの監督カレッジは、強固で包括的なリスク評価を実施し、銀行の内部リスク管理体制に十分に注意を払い、バーゼルⅡの第二の支柱を利用した共通の仕組みで民間の報酬制度を調整していくことについて合意すべきである。FSFはその他の関連する国際機関と協力し、様々な監督カレッジの間で一貫した国際的な監督が実施されることを確保し、ベスト・プラクティスを推奨すべきである。
- 提言27 IMFは、FSFやBIS、中央銀行、ESRCなどその他の関連する機関と密接に協力して、国際的なリスク・マップとクレジット登録制度を伴う、金融安定のための早期警戒制度を整備し運営する。早期警戒制度は、できれば事前に定められた「危険範囲」をトリガーとして、政策決定者に対して明確なメッセージを伝え、早期の対応を勧告すべきである。全てのIMFのメンバー国は、金融セクター評価プログラム(FSAP)も含めたIMFによる独立した評価を支持する旨を誓約すべきである。また、メンバー国は、IMFによる勧告に従わない場合には、その理由について公表すべきである。IMFCもしくは新設評議会は、年に1、2回、この件について報告を受けるべきである。
- 提言28 現在、規制が不十分もしくは非協力的である地域に対して、ハイ・レベルな国際的な基準に従い、監督機関と情報を交換することを促すように、協調して取り組む体制を強化すべきである。監督機関グループは、規制・監督が不十分な金融センターへの金融機関による投資や取引に対して、デュー・ディリジェンスが不十分と感じた場合、もしくは必要な情報がそれらのオフショア地域の監督機関から得られない場合には、いずれの場合においても、リスクの増加に対応するため、必要自己資本を引き上げるべきである。IMFとFSFは、その他の関連する機関と協力して、金融センターの現在の規制の水準を評価し、さらに、国際的な水準を確保するための現状の仕組みが効果的かどうかを監視し、現在の水準が不十分だと認識した場合にはより限定的な手段を勧告すべきである。
- 提言29 EU加盟国はIMFのマクロ経済の監視の役割を強化することについて支持すべきである。さらに、金融や国際収支の面で厳しい状況にさらされている加盟国を支援するIMFの能力を強化するため、IMFのリソースを増強に協力すべきである。
- 提言30 新しい国際的な経済、金融の枠組みの中においては、明確な形でEU代表を定義すべきである。今後より望ましい対応としては、IMFやその他の国際機関におけるEU代表を統合すべきである。
- 提言31 EUは二国間関係において、重要な関係国との間で金融規制に関する対話を強化すべきである。

(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

図表3 ターナー・レビューの提言

自己資本の充実、会計及び流動性について	
提言1	国際的な銀行システムにおける資本の質と量を強化すべきである。このために規制上必要とされる最低自己資本は現在のバーゼル規制を大きく上回るべきである。ただし、現在のマクロ経済環境においては、銀行による貸出しの維持が重要であることを考慮して、規制変更は段階的に実施されるべきである。
提言2	トレーディング勘定に対する必要自己資本の水準を、現在の数倍程度に大きく引き上げるべきである。また、バリュー・アット・リスク(VAR)に依存している市場リスクと資本に関する規定を見直すべきである。
提言3	バーゼルⅡの導入が不要なプロ・シクリカリティ(景気循環の増幅効果)をもたらさないように、規制当局は、例えばデフォルト確率の計算において一時点ではなく一定期間を対象にするなどの対策を早急を実施すべきである。
提言4	好況期に増加し、不況期に減少する資本のバッファーといった、シクリカリティを是正する自己資本規制を導入すべきである。
提言5	公開情報の作成に利用する会計制度においても「経済サイクル準備金」といったような将来の損失に対応するバッファーを設定すべきである。
提言6	バランスシートの絶対規模の過度な拡大を防ぐため、グロスのレバレッジ水準に上限を設けるべきである。
提言7	流動性に関する規制と監督は、資本規制と同じ程度の重要性をもつと認識されるべきである。 <ul style="list-style-type: none"> ・個別銀行の流動性の状況について、より厳格でリソースを割いた規制を行うべきである。例えば、システムック・リスクについてもカバーする当局が定義したストレス・テストを実施するなど。 ・バランスシートの拡大を継続的にファンディングできることを確保するために、(預貸率のような)コア・ファンディング・レシオといった指標を導入すべきである。
組織及び地域的な規制の対象範囲について	
提言8	規制及び監督の対象範囲については、対象の法的な形式ではなく経済的な重要性の原則に則って判断すべきである。
提言9	当局はシステムック・リスクを評価するために、ヘッジファンドのように規制対象ではないが重要性の高い金融機関から情報を収集する権限を持つべきである。当局は、銀行に類似した特徴を持ち、金融システムの安定に脅威を与えるか、もしくはシステム上重要となった機関及びグループに対して、自己資本規制や流動性規制といった健全性に関する規制やその他の規制を拡大して適用する権限を持つべきである。
提言10	オフショア金融センターについては、国際的に規制の水準について合意されるべきである。
預金保険制度について	
提言11	銀行破たんによる影響から個人預金者の大部分が保護されることを保証するために、預金保険制度は十分であるべきである(これについてはすでに英国では導入済み)。
提言12	個人預金者が預金保険の範囲について理解するよう、明確なコミュニケーションが図られるべきである。
英国の銀行救済措置について	
提言13	経営危機に陥った金融機関を整理と処理するための制度を導入すべきである(すでに銀行法2009で導入済み)。
格付機関について	
提言14	格付機関については、良好なガバナンス及び利益相反の管理を促すため、また、継続的に付与することが可能な証券にのみ格付けを実施することを促すよう、登録及び監督の対象とする。
提言15	格付機関と監督当局は、格付の利用に関する投資家とのコミュニケーションを通じて、格付けが流動性や市場価格ではなく信用リスクを表すものであるということを明確にすべきである。
提言16	バーゼルⅡの枠組みにおける仕組み商品の格付け利用について根本的な見直しを実施すべきである。
報酬制度について	
提言17	報酬制度は過度なリスク・テイクを防ぐような仕組みであるべきで、リスク管理と報酬政策の決定が密接に統合されているべきである。これらは英国及び国際的なコードの策定と実施によって達成されるべきである。

(出所) FSA 資料より野村資本市場研究所作成

図表3 ターナー・レビューの提言（続き）

クレジット・デフォルト・スワップ市場のインフラストラクチャーについて

提言18 CDS取引の大部分を含む標準化された契約を対象とする清算及びセントラル・カウンターパーティの仕組みを発展させるべきである。

マクロ健全性の分析について

提言19 イングランド銀行とFSAはマクロ健全性の分析と必要な政策の特定において、十分に協力して対応すべきである。マクロ健全性に関するリスクに対応するため、シクリカリティを是正した自己資本規制や流動性規制を導入すべきである。

提言20 IMFのような機関は、質の高いマクロ健全性に関する分析を行うため、また必要に応じて、伝統的で確立された一般的な考え方や各国の政策に対して異議を唱えることができるようにするために、十分なリソースと独立性を確保すべきである。

FSAの監督の手法について

提言21 FSAは以下の監督手法の主な改革を必要とする監督改善プログラム(SEP)の導入を完遂すべきである。

- ・インパクトの大きな機関、特に(経営が)複雑な大型の銀行に対する監督リソースの増強。
- ・システムやプロセスではなく、ビジネス・モデルや戦略、リスク、業績に焦点を当てる。
- ・(監督対象者の)誠実性と同時に技術的な能力に焦点を当てる。
- ・セクター分析、個別企業の業績比較を強化する。
- ・健全性評価の専門性を高めるために投資を行う。
- ・流動性など重要なリスクについてより情報提出を求める。
- ・報酬制度に焦点を当てる。

提言22 SEPによる改革をさらに以下によって強化する。

- ・マクロ健全性の分析の能力をより強化する。
- ・銀行のバランスシート分析及び会計上の判断に対する監視において、FSAの役割を強化する。

強固なリスク管理とガバナンスについて

提言23 ウォーカー・レビュー(銀行業界のガバナンスに関するレビュー)では以下の点について考慮すべきである。

- ・リスク管理機能の独立性を高めるために(銀行の)ガバナンス構造の変更が必要かどうか。
- ・リスクに対する効果的な監督機能の遂行と経営陣が採用する戦略に対するけん制機能を提供するために、複雑で大型の銀行の非執行役員に求められるスキルと時間的な貢献について。

公益的な銀行業務と投資銀行業務について

提言24 新たな自己資本及び流動性に関する規制では、リスクの高い自己勘定取引の分野における商業銀行の活動を制限するように見直す。市場業務(マーケット・メイキング)とナロー・バンキングを、より形式的かつ法的に完全に分離することは現実的ではない。

国際展開している銀行について

提言25 以下の点で銀行監督について国際的な協調が取られるべきである。

- ・巨大で複雑な国際展開を行う金融機関に対して、カレッジ制による監督の仕組みを設置し、効率的な運営を行う。
- ・各国の監督当局、中央銀行、金融担当大臣の間で有事の協調体制、危機管理計画について事前に仕組みの整備を行う。

提言26 国際的な協調の改善に加えて必要であれば、FSAが(英国にある国際金融機関の)子会社に対して、強固な自己資本、国内での流動性確保、安定した業務を要請する権限をもっと積極的に利用できるようにすべきである。

(出所) FSA 資料より野村資本市場研究所作成

図表3 ターナー・レビューの提言（続き）

欧州域内で国際展開している銀行について

- 提言27 新しく設置する欧州レベルの監督機関は、監督権限の面で独立しているべきで、基準を設定し、監督機関の監督の状況を監視し、マクロ健全性の分析に対して重要な役割を果たすべきである。新しい機関は、現在のランファルシー委員会を置き換えるべきである。個別の機関に対する監督については、継続して各国レベルで実施されるべきである。
- 提言28 現在の海外支店に対するパスポート(営業活動許可)の付与に関する協定は支持できず、以下のようないくつかの解決策を組み合わせるべきである。
- ・子会社化(法人化)を要求したり、個人預金の受入れを制限するといった各国当局の権限の強化をすべきである。
 - ・銀行が破たんした際に、預金を保護するのに十分な資金が、事前に積み立てられているように欧州における預金保険の規定を見直すべきである。

今後の議論が必要な点について

- 提言29 住宅ローンについて、ローン額と物件価値の比率(LTV)やローン額と収入との比率(LTI)といった商品規制を入れるべきか？
- 提言30 監督当局がCDSのようなホールセール市場の商品の利用や商品性に対して、何らかの制限を行うべきか？
- 提言31 シクリシティを是正した自己資本規制や流動性規制の他に、マクロ健全性を効率的に確保するために、例えば以下のような手法を利用すべきか？
- ・景気循環に合わせて変動させるLTVやLTIに対する規制。
 - ・派生商品の契約や担保を利用した金融取引における担保保証金率(ヘアカット)に対する規制。
- 提言32 例えば空売りに関する規制のように、市場における不正行為の観点からだけでなく、市場が合理性を欠いた行動を取る恐れに対して規制を考えるべきか？

(出所) FSA 資料より野村資本市場研究所作成