

英国 FSA の新たな流動性規制

小立 敬、磯部 昌吾

■ 要 約 ■

1. 英国金融サービス機構（FSA）は、2009年10月5日、金融機関の流動性規制の強化を図るものとして「流動性基準の強化」という文書を発表した。今回発表された文書は、すでに公表されていた市中協議文書から一部の内容を修正し、最終規則として確定させるものであり、2010年12月までにすべての規制が適用される。
2. 新たな規制の枠組みは、①FSAの流動性基準を満たしているかについて金融機関に自己評価を求める「個別流動性十分性基準」（ILAS）、②流動性リスク管理体制の構築と運用、ストレステストの実施や緊急時の調達計画の策定を求める「流動性システムの構築および管理」（Systems & Controls）、③流動性リスクに対するバッファーとして個々の金融機関に応じた流動性リソースの保有を求める「流動性リソースの自己充足および十分性」（Self-sufficiency & Adequacy of Liquidity Resources）で構成される。
3. FSAの流動性基準の強化によって、金融機関は流動性バッファーとなる現金や国債等の債券を積み増すかまたは短期的な資金の調達を減らすことが必要となる。その影響は、新規制の適用1年目だけで国債保有を1,100億ポンド増加させ、同時に、短期資金調達への依存を20%削減させるという非常に大きいものである。
4. 国際的な金融グループの英国法人や海外金融機関の英国支店に対しては基準緩和・免除の規定が設けられているが、海外当局がFSAと同様の規制を適用していなければ、英国法人・英国支店に英国の金融機関と同じ基準の規制が課されることになる。

I. 大幅に強化された FSA の流動性規制

英国金融サービス機構（FSA）は、2009年10月5日、金融機関の流動性規制の強化を図るものとして「流動性基準の強化」（Strengthening Liquidity Standards）¹と題する政策方針（ポリシー・ステートメント）を発表した。FSAは、2008年12月、2009年4月、6月の3回にわたって流動性基準の強化に関する市中協議文書（コンサルテーション・ペーパー）を公表しており、市場関係者等から幅広く意見を募っていた。今回発表された文書は、

¹ http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/ps09_16.pdf を参照。

市中協議文書に対する様々な意見を受けて、市中協議文書から一部の内容を修正し、最終規則として確定させるものである。2009年12月の「流動性システムの構築および管理」の適用から新たな規制の適用が始まっている。今後は段階的な適用が行われ、2010年12月にはすべての基準の適用を完了させる予定となっている。

今回の金融危機では、グローバル市場において市場流動性が枯渇したことが、金融機関の資金流動性（資金繰り）を悪化させ、システムミック・リスクを引き起こす1つの要因となった。FSAは流動性の枯渇がシステムミック・リスクにつながった原因として、金融機関の流動性リスク管理が不十分であったことや、危機時は政府・当局から支援が得られるという期待が金融機関にあったことを指摘している。FSAは今回の新たな流動性規制の強化において、金融機関が流動性リスクを自らの力で解消しなければならないことを明確にし、そのために必要となる流動性規制の強化を図るものと位置づけている。

流動性規制に関しては、2009年7月に欧州銀行監督者委員会（CEBS）が流動性バッファやストレステストに関する市中協議を行っている。また、バーゼル銀行監督委員会は資金流動性に関する国際的な最低水準として、ストレス時における対応である「流動性カバレッジ比率」と、中長期的な資金調達の安定を図る「ネット安定調達比率」という新たな流動性規制の枠組みを2009年12月に提案している²。FSAによる流動性基準の強化は、こうした欧州や国際的な流動性規制の強化の議論に先行するものである。

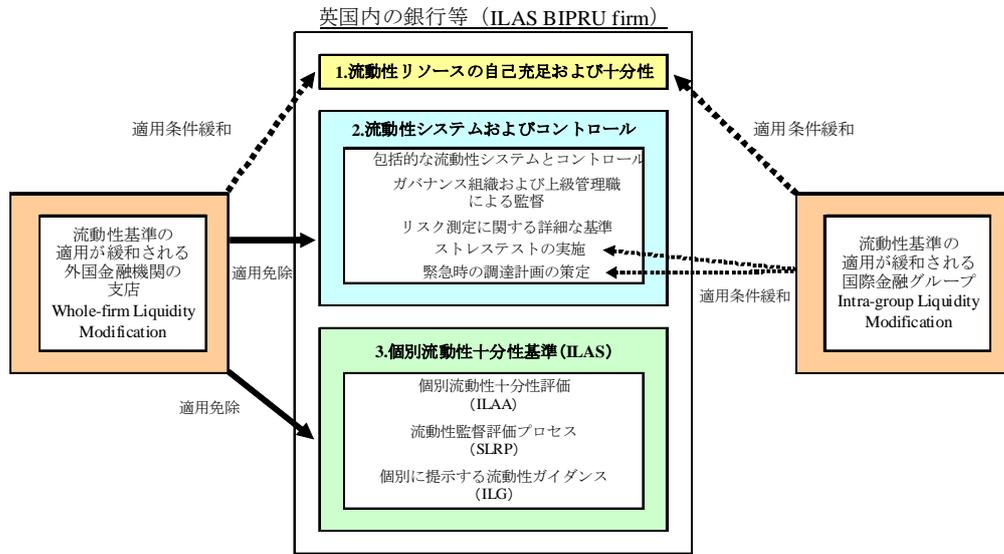
FSAによる流動性基準の強化における主なポイントは、以下のとおり（図表1）。

- ❖ FSAの流動性基準を満たしているかについて金融機関に自己評価を求める「個別流動性十分性基準」（Individual Liquidity Adequacy Standards; ILAS）
- ❖ 流動性リスク管理体制の構築と運用、ストレステストの実施や緊急時の調達計画の策定を求める「流動性システムの構築および管理」（Systems & Controls）
- ❖ 流動性リスクに対するバッファとして個々の金融機関に応じた流動性リソースの保有を求める「流動性リソースの自己充足および十分性」（Self-sufficiency & Adequacy of Liquidity Resources）
- ❖ 金融機関は原則、流動性に関する上記のいずれの要求も満たさなければならないが、海外金融機関の英国支店や国際金融グループの英国現法には一部の基準について緩和または免除する規定を設定

今回のFSAの流動性基準の強化に関しては、市中協議文書に対するコメントとして、流動性資産バッファの定義が厳しすぎる、適用範囲が広すぎる、報告義務にかかるコストが高い、適用開始時期が早すぎるなど様々な反対意見が示された。FSAは今回の最終規則において流動性資産バッファの対象を若干拡大するといった対応を図ったものの、全体として市中協議に対する市場関係者等の意見をさほど反映させておらず、市中協議文書で示した当初の厳しいスタンスを変えていない。

² 小立敬「バーゼル委員会による新たな銀行規制強化案」『資本市場クォーターリー』2010年冬号参照。

図表1 FSAの流動性に関する新規制の全体像



(出所) FSA 資料より野村資本市場研究所作成

FSAの流動性基準の強化の影響として、金融機関は流動性バッファーとなる現金や国債を積み増すかまたは短期的な資金調達を減らすことが必要となる。FSAはコスト・ベネフィット分析において、新規制の適用1年目には短期資金調達の20%相当を長期化させ、国債保有を1,100億ポンド増加させる必要があり、その結果、年間22億ポンドのコスト増になるとしている。さらに、FSAが規制強化を継続すれば、翌年以降、流動性の高い資産の保有を3,700億ポンドも増加させるか、または極めて大きな短期調達の削減が必要になるという見方もある³。FSAの流動性に関する新規制は大きな負担をもたらすものであり、金融機関経営に与える影響が懸念される場所である。また、英国に進出している外国金融機関については規制の緩和・免除の規定が設けられているものの、海外当局がFSAと同様の規制を適用していなければ、英国支店や英国現法に英国の金融機関と同じ規制が課されることから、海外当局も対応を迫られる可能性がある。

FSAがこのような厳しい流動性規制を課す背景には、リーマン・ブラザーズ破綻を受けてFSAが従来の監督方針を変更したことが指摘できる。金融危機前は、クロスボーダーの金融機関は海外のブックング・エンティティを利用するなどグローバルに流動性を管理し、エンティティ間で流動性を移管することが適切であると捉えられてきた。しかし、リーマン・ブラザーズの英国子会社には資産が置かれていなかったため、債権者への資産の返還が遅々として進んでいない。このような状況を受けて、例えば、FSAの改革方針を示したターナー・レビューでは現地当局の権限を強化して、①現地子会社に対してより多くの自己資本を求め、②流動性の囲い込み (ringfenced liquidity) を要求し、③グループ内のエクスポージャーや資金フローを制限すべきという考え方を示している⁴。

³ “FSA’s new liquidity regime for banks steals march on other regulators” *Financial Times*, October 6 2009 を参照。

⁴ FSA, “The Turner Review- A Regulatory Response to the Global Banking Crisis,” March, 2009 を参照。

Ⅱ. 個別流動性十分性基準 (ILAS)

1. 金融機関による流動性の十分性に関する自己評価

FSA の流動性基準の強化の中では、個別流動性十分性基準 (ILAS) という枠組みが定められている。その枠組みは、①FSA の流動性基準を満たしているかに関して金融機関が自己評価を行う個別流動性十分性評価 (Individual Liquidity Adequacy Assessment; ILAA)、②金融機関の ILAA や流動性システムの構築および管理、流動性リソースの自己充足および十分性の規制遵守を FSA が評価する流動性監督評価プロセス (Supervisory Liquidity Review Process; SLRP)、③SLRP の結果を踏まえて FSA が金融機関ごとに提示する個別流動性ガイダンス (Individual Liquidity Guidance; ILG) で構成されている。

ILAA は、①金融機関全体あるいはグループ内の流動性リソースを FSA が適切とするレベルに維持しているかという点に関する自己評価、②ストレステストの結果の評価、流動性リスク管理体制および緊急時の調達計画の策定などを含む規制遵守に対する自己評価を求めている。金融機関は ILAA を業務の性質、規模、複雑さに応じて行うことを求めており、年 1 回以上の頻度で定期的実施しなければならない。

ILAA における流動性リソースに対するストレステスト (ILAA ストレステスト) として、①特定の金融機関に生じる不測の流動性ストレス、②市場全体に発生する不測の流動性ストレス、③両者が同時発生する場合の流動性ストレスという 3 つのシナリオを基に実施しなければならない。特定の金融機関に生じる不測の流動性ストレスについては、(a)市場参加者やリテール預金者から負債に対する支払い能力が短期間に低下すると受けとめられる場合、(b)カウンターパーティから日中与信を削減される場合、(c)外為市場におけるスポット取引やスワップ取引へのアクセスができなくなる場合、(d)格下げによって格付けとリンクした債務が長期的に顕在化する場合が、少なくとも 2 週間続く事態を想定しなければならない。一方、市場全体に生じる流動性ストレスについては、(a)資産のバリュエーションの正確性に不確実さが生じる場合、(b)特定の資産の資金化が不可能または資金化にかなりのコストを伴う場合、(c)相当数の金融機関において負債の支払い能力に不確実性が生じる場合、(d)金融機関が調達を依存する市場の参加者がリスク回避的になる場合が、3 ヶ月間発生する事態を想定しなければならない。

そして、ILAA では、次の 10 項目の流動性リスクの原因に関して分析することが必要となる。具体的には、①ホールセール担保調達・無担保調達のリスク、②リテール調達のリスク、③日中流動性リスク、④グループ内の流動性リスク、⑤通貨間の流動性リスク、⑥オフバランスの流動性リスク、⑦フランチャイズの存続可能性リスク、⑧市場性資産のリスク、⑨非市場性資産のリスク、⑩資金調達の集中リスクである。

市中協議文書に対するコメントとして ILAA ストレステストについては、同時発生ストレスをクリアするために必要なリスク許容量を設定すべきとの意見、外為市場やレポ市場に対するストレスの仮定が厳しすぎるとの指摘があった。FSA は、前者については同時発

生ストレスの影響を考慮した金融機関に対するリスク許容量を今後設定するとしている一方、後者は、厳しすぎるとはいえないとして規制内容を変更していない。

2. FSA による評価と個別ガイダンスの提示

ILAA による金融機関の自己評価に対して、FSA は SLRP を通じて評価を行うことになる。FSA は、金融機関の流動性リソースに関して、他の金融機関と比較したうえでその十分性を評価し、当該金融機関に対する監督から得られた情報に加えて、市場の発展や市場慣行に関する監督上の見識を用いて評価を行うとしている。

FSA は ILAA の評価を踏まえて、その流動性リスク・プロファイルを考慮し、FSA が適当と考える流動性リソースの量・質について個別の金融機関ごとに助言を与える ILG というガイダンスを提示する。また、ILG においては、金融機関の資産・負債のミスマッチを踏まえた健全な調達特性 (prudent funding profile) が提示される。ILG は、①流動性資産バッファーに関するガイダンス、②調達特性に関するガイダンスという2つのガイダンスで構成される。ILG を策定する際には、流動性リスク管理やストレステスト、緊急時の調達計画を含む流動性リスクに関するシステムおよびコントロールの適切性のほか、FSA の監督手法としての ARROW によるリスク評価⁵やその他の日常の監督で得られた情報等も考慮されるとしている。

FSA は、ILAA に対する評価の結果について金融機関にフィードバックするためのレターを発出し、FSA が適切と考える ILG の理由を金融機関に伝えることとなる。FSA としては、金融機関の自己評価による ILAA と FSA が策定した ILG の違いについて金融機関との間でディスカッションを行うことを期待する。金融機関が ILG に従うことにコミットしない場合には、ILG を受領してから1ヶ月以内にその理由を FSA に説明することが求められる。それに関して FSA と金融機関の間で合意に達しなかった場合には、法的な手段が検討されることになる。

また、後述の流動性資産バッファーが ILG で示された水準を下回るもしくはその見込みがある場合、調達特性が ILG で示された基準に合致しなくなるもしくはその見込みがある場合、金融機関は FSA に対して理由とともにその旨を通知し、通知の2日後までに流動性改善計画 (liquidity remediation plan) を提出しなければならない。なお、ストレス時に ILG で示された水準から逸脱した場合などについては、そのみをもって違反とされることはない。

3. シンプルな ILAS

なお、シンプルなビジネスモデルの金融機関に対してはシンプルな ILAS (Simplified ILAS) が適用され、ILAS のようにあらゆる流動リスクをカバーする規制ではなく、簡素な規制が課される。その対象は、モーゲージ・バンクやビルディング・ソサエティ (住宅

⁵ FSA が金融機関のリスク評価を個々に行い、そのリスク評価を踏まえたリスク削減プログラムを策定して経営改善状況をフォローアップする監督手法。

信用組合)、リテールバンク、マネーボックス(貯金)事業を展開する銀行など、外為リスクが小さくホールセールの資金調達に対する依存度が低い金融機関である。シンプルなILASの適用を受けるには、FSAの承認(Simplified ILAS Waiver)を必要とする⁶。

FSAから承認されシンプルなILASの適用を受ける金融機関は、流動性資産バッファとしてシンプルなバッファ(Simplified buffer)を上回る水準を維持しなければならない。シンプルなバッファは、①ホールセールにおけるネットのキャッシュアウトの金額(3ヵ月後まで)、②リテール預金の一定割合(10%または20%)、③クレジット・ライン⁷の一定割合(総額の25%)を加算した額となっている。シンプルなILASの対象金融機関は、流動性システムの構築および管理の遵守に関して自己評価(Individual Liquidity System Assessment; ILSA)を行う必要がある。

Ⅲ. 流動性システムの構築および管理

次に、FSAの流動性基準の強化における2つ目の枠組みとして、流動性に関するシステムやコントロールに関する規制がある。具体的には、①包括的なシステムおよびコントロールに関する基準、②ガバナンス組織および上級管理職による監視、③リスク測定に関する詳細な基準、④ストレステストの実施、⑤緊急時調達計画(contingency funding plan)の策定が定められている。

1. 包括的な流動性システムとコントロール

包括的な流動性システムとコントロールについては、金融機関は自らの企業活動の性質や規模、複雑性を考慮し、流動性リスクを特定・測定・管理・監視するための、強固な戦略・方針・実行プロセス・システムの構築を行う必要がある。それらは、流動性リソースの量・種類・配分を評価し維持するものでなければならない。また、取締役会等のガバナンス組織の承認を得なければならない。それらの中では、現在だけでなく将来負担する可能性がある流動性リスクも考慮する必要があるほか、経営が悪化した場合に負債の支払い能力を失うというリスクも考慮しなければならない。また、ILASが適用される金融機関には保有する流動性資産バッファの水準について、ILGが適切と示す水準を将来的に下回るリスクを考慮することが求められる。

2. ガバナンス組織および上級管理職による監督

取締役会等の金融機関のガバナンス組織は、流動性リスクの許容量(liquidity risk tolerance)を設定することが求められる。それは、金融機関のビジネス戦略にとって適切

⁶ ①負債の75%以上がリテール預金で、資産の70%以上がリテール向け貸出、②負債の75%以上がリテール預金で、資産の70%以上が残存期間3ヶ月以内の短期金融商品、要求払い預金、残存期間3ヶ月以内の定期預金、③負債の80%以上が親会社が引受けた債務で、総資産が10億ポンド以下という条件が定められている。また、資産・負債のそれぞれ99.5%以上がドル、ユーロ、ポンド建てであることが求められる。

⁷ 不動産担保融資、貸越契約(OD)、クレジットカード・ローンが含まれる。

で、財務の状況や資金調達的能力を考慮したものでなければならない。ガバナンス組織は流動性リスク管理に関する戦略・方針・プロセス・システムを承認しなければならない。また、ガバナンス組織は戦略・方針・プロセス・システムの適切性や流動性リスクの許容量について定期的に検証する必要がある。一方、金融機関の上級管理職は、流動性ポジションと全体的な流動性の十分性に関する規則（後述）の遵守に関する情報をガバナンス組織に定期的に報告しなければならない。FSA が評価を行う SLRP のプロセスにおいては、流動性リスクの許容量や流動性リスク管理の枠組みの適切性も評価対象となっている。

3. リスク測定に関する詳細な基準

流動性リスクの計測・管理については、①流動性リスクのプライシング、②日中流動性の管理、③担保の管理、④エンティティや事業部門、通貨間の流動性管理、⑤資金調達の多様化や市場アクセスという一定分野をカバーすることが求められている（図表 2）。

図表 2 流動性リスク管理として対応が必要な分野

<u>1.流動性リスクのプライシング</u>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 重要な事業活動に関する流動性コスト・利益・リスクを定量化すべきである。 ・ 流動性コスト・利益・リスクが、明確に事業部門に反映され、事業部門の管理職に理解されるようにすべきである。
<u>2.日中の流動性管理</u>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 支払い・決済義務に適時、応じることができるよう、日中流動性ポジションと関連リスクを管理しなければならないほか、FSA が規定するストレスの下で支払・決済義務に応じられるようにしなければならない。
<u>3.担保管理</u>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 担保のポジション計算、担保として使用できる資産の把握、担保を速やかに使用できる体制を確保しなければならない。 ・ 担保を預けたカウンターパーティが、当該担保を再抵当（リハイポセクション）に入れる可能性を考慮しなければならない。
<u>4.事業部門、通貨間などの流動性管理</u>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 事業部門ごとの流動性ポジションの管理、外国通貨建てのポジション取得から生じる流動性リスクを考慮しなければならない。 ・ 現在および将来におけるネットの調達ポジションとその規制に関する測定・管理について、代替シナリオを考慮した方針・処理方法を定めなければならない。
<u>5.資金調達の多様性や市場アクセス</u>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 資金調達先と満期の両方の観点から、多様な資金調達ができることを確保しなければならない。 ・ 金融機関のガバナンス組織は資金調達先を把握し、環境の変化を考慮した調達戦略について定期的評価を行わなければならない。

（出所）FSA 資料より野村資本市場研究所作成

4. ストレステストの実施

FSA は、金融機関が潜在的な流動性収縮の要因を特定し、現在の流動性エクスポージャーを流動性リスクの許容量の範囲内とし、プライシングの前提条件に対する影響を認識するため、金融機関に定期的なストレステストの実施を求めている。ストレステストを通じて、①キャッシュフロー、②流動性ポジション、③収益性、④ソルベンシーに対する潜在的な流動性ストレスの影響を分析する必要がある。ガバナンス組織は、ストレスとシナリオの適切性について、それらの性質とストレスの度合いが自社に相応しいものであるかを定期的に評価する必要がある。

ストレステストを設計する際は、①短期的および長期に長引くストレスシナリオ、②金融機関固有のシナリオおよび市場全体のストレスシナリオ、③両者が複合的に生じるストレスシナリオを考慮することを求めている。そして、ストレステストにおいては、調達市場の相関や調達手段の多様化の有効性など必要に応じていくつかの影響を考慮しなければならない⁸。

ストレステストの結果は、上級管理職によって検証され、ガバナンス組織に報告され、さらに、FSA に適時報告することが求められる。また、ストレステストの結果を流動性リスク管理に関するプロセス・戦略・システムに反映させるほか、ビジネス・プランニングのプロセスと日常のリスク管理においても考慮され、流動性リスク・エクスポージャーを管理するための内部的なリミットの設定にも反映させることが求められる。

5. 緊急時の調達計画の策定

また、金融機関は流動性危機に対応するための緊急時調達計画を策定し、ガバナンス組織がこれを承認しなければならない。緊急時調達計画は、緊急時における流動性不足に対処するための戦略を定めるものであり、債務の返済に支えられるよう十分な流動性リソースの保有を金融機関に促すことを意図している。

緊急時調達計画は、様々なストレスを管理するための戦略・方針・計画を概説したもので、マネジメントの責任について明確な役割分担と明確な線引きを行うものである。緊急時調達計画は正式に文書化され、定期的に検証され、アップデートされなければならない。当該計画の中では、日中流動性が不足する場合、金融機関が支払いの時間的優先を日中ベースでどのように決めるか、リテール資金の取り付けをどのように管理するかを記述しなければならない。緊急時に利用する調達手段については、そこから調達できる資金の量、調達に要する時間について十分かつ正確に評価したものでなければならない。支払い・決済システムにおける同時的な混乱にも十分に耐え得るものである必要がある。また、内部

⁸ その他に挙げられているものとして、追加的なマージン・コールおよび担保要求、コミットライン等を通じた緊急時の資金提供の要求、オフバランスの流動性、流動性調達先の変更可能性、中央銀行の市場オペレーションおよび流動性ファシリティへのアクセス、将来的なバランスシート成長の見込み、流動性市場における市場流動性の継続可能性、担保調達・無担保調達へのアクセス可能性、通貨の交換性、利用する支払い・決済システムへのアクセスがある。

のコミュニケーションと外部のステークホルダーとのコミュニケーションをどのように管理するのかを定める必要がある。そして、適切かつタイムリーにガバナンス組織や上級管理者が情報を得られる仕組みを構築しなければならない。

さらに、緊急時調達計画の設計に際しては、ストレス時の市場環境が資産を売却する能力に及ぼす影響、代表的な市場調達手段から発生する損失の影響、緊急時調達計画の発動に伴う財務への影響およびレピュテーションへの影響等、法律・規制・オペレーション上の制約を踏まえた流動性資産を移管する能力、中央銀行の市場オペレーションおよび流動性ファシリティから追加的に資金を調達する能力を考慮することが求められている。

IV. 流動性リソースの自己充足および十分性

流動性基準の強化の 3 つ目の枠組みとして、FSA は金融機関に十分な流動性リソース (liquidity resource) の保有を求めている。具体的には、「全体的な流動性の十分性に関する規則」(overall liquidity adequacy rule) として、金融機関は常に量・質の両面で十分な流動性リソースを保有し、負債の満期が到来した場合に支払いができない事態を避ける必要があるとしている。FSA は、流動性リソースについて一律の条件を規定するのではなく、金融機関が自らにとっての流動性の十分性に即して流動性リソースを保有することを求める一方、金融機関には個別に提供される ILG において FSA が適切と考える流動性リソースの水準が示される。

FSA は金融機関の流動性リソースの中に質が高く抵当が設定されていない資産で構成される十分なバッファーを保有することを求め、健全な調達特性を維持することを求めている。そのための流動性資産バッファー (liquidity asset buffer) は、①政府または中央銀行が発行する質の高い債務証券⁹、②指定された国際開発銀行が発行する証券¹⁰、③中央銀行の要求払い預金のかたちをとる準備金で構成されなければならないとしている¹¹。

流動性資産バッファーに含まれるのは、国債等でも抵当権が設定されておらず、法的所有権を有し、金融機関がいつでも資金化できる証券等に限られる。金融機関は資金化の可能性を確認するために、流動性資産バッファーに含まれる資産の一定割合について、市場におけるレポ取引やアウトライト取引を通じ、また中央銀行の流動性ファシリティを使って定期的に資金化を図らなければならない。この定期的な資金化テストは、日々の流動性需要とは無関係に行い、かつ流動性資産バッファーに含まれる資産について多様な額で資金化する必要がある。12 ヶ月間に行った資金化の累積額は、流動性バッファーの相当割合とする必要があり、市場と中央銀行間のレポ取引または中央銀行とのコラテラル・スワップ取引においては、様々なタームで実施することが求められる。このような定期的な資金

⁹ 欧州経済領域 (EEA) の国、カナダ、オーストラリア、日本、スイス、米国の政府・中央銀行が発行する負債証券で、2 以上の適格格付機関 (ECAI) から評価をされていることが必要。

¹⁰ 具体的には、アフリカ開発銀行、アジア開発銀行、欧州開発銀行評議会、欧州復興開発銀行、欧州投資銀行、米州開発銀行、世界銀行、国際金融公社、イスラム開発銀行、ノルディック投資銀行の発行証券。

¹¹ シンプルな ILAS が適用される金融機関のみ FSA が指定する MMF もバッファーとして認められる。

化についても ILAA の一環として FSA により検証される。

グループ内の他の法人が利用できる資産は流動性リソースには含まれず、中央銀行から緊急時の流動性支援として提供される流動性も含まれない。つまり、金融機関は原則、単独で (solo basis)、流動性の十分性に関する規則を自ら充足する (self-sufficient) ことが求められる。外国金融機関の英国支店の場合は上記の条件に加えてさらに、①英国支店の上級管理職の日常的な管理下にあり、②英国支店の単独名義でカストディアンに保管され、③抵当権が設定されておらず、④全体的な流動性の十分性に関する規則のみを目的として英国支店のバランスシートに計上されるという条件を満たす必要がある。

市中協議文書に対するコメントとして、流動性資産バッファの制約が厳しすぎるとの指摘がなされ、中央銀行の流動性ファシリティにおいて割引きが可能な資産であるかで判断すべきとの意見が出された。また、質の高い流動性資産は利回りが低いので機会費用がかかるとの懸念も示されていた。これに対して、FSA は多くの意見は納税者への潜在的な影響を重視していないとしてこれらの意見を却下している。

V. 国際的な金融グループ等に関する特例

FSA は、国際的な金融グループの英国現法が英国以外の拠点の流動性リソースに依存することや英国支店の十分な流動性リソースを確保する目的で外国金融機関が海外に流動性リソースを保有することが適切な場合があることを認識し、基準の適用を緩和したり適用を免除する仕組みを導入している。具体的には、①Intra-group Liquidity Modification、②Whole-firm Liquidity Modification という特例措置である。国際的な金融グループ等が FSA による法的テスト (statutory test) を満たせば、これらの措置が適用される¹²。FSA はこれらの措置に関するガイダンスを示している¹³。

1. Intra-group Liquidity Modification

国際的な金融グループの英国現法は、FSA の法的テストの結果、Intra-group Liquidity Modification の対象として認められれば、親企業 (parent undertaking) の流動性支援 (liquidity support) に依存することができる。もっとも、FSA は、英国現法が主に英国外の子企業 (subsidiary undertaking) の流動性支援に依存することについては、説得的な材料がない限り、制限すべきとの一般原則を示している。

この措置の適用対象として認定された金融グループは、①全体的な流動性の十分性に関する規則の適用が緩和され、②金融グループ全体としてストレステストを実施し、緊急時調達計画を策定することによって、英国現法に対するストレステストの実施と緊急時調達

¹² 2000年金融サービス市場法148条に規定する規則の修正および免責 (modification or waiver of rules) に基づき特例措置が適用される。

¹³ ただし、ガイダンスで示されているのは、FSA が特例措置に係る法的テストを行う際に考慮するであろう内容の例示であって、法的テストを実施する際はその目的に適うあらゆる要素が考慮されるとしている。

計画の策定の義務が緩和されることとなっている。例えば、金融機関に十分な流動性リソースの保有を求める全体的な流動性の十分性に関する規則に関しては、その規則を遵守する目的で英国現法のためにグループ内の他の法人に保有される流動性リソースについて、FSA が許容する程度に応じて基準が緩和されるとしており、緩和措置の内容や程度は事前には分からない。もっとも、FSA としては英国現法以外の流動性リソースに無制限に依存させることまでは許容しないという考え方をとっている。これに関する一般原則として、①事業継続が困難となった場合に秩序だつて管理された方法で事業を解体できるようにするために英国現法に十分な流動性リソースを置くこと、②FSA から認められる流動性支援の規模は、グループの他の法人が必要とするグループ内のすべての流動性リソースを考慮して合理的なものであることを求めている。

Intra-group Liquidity Modification の適用を受ける際に考慮されることとしていくつかのガイダンスが示されている。例えば、親企業の流動性を監督する海外当局の流動性規制の枠組みが、①FSA の流動性規制と同等であること、②英国現法の流動性支援に対する法的制約が明確であることが挙げられている。FSA は流動性支援を提供するグループ法人が受ける規制の枠組み、特に規制の適切性の程度を考慮するとしている。さらに、英国現法が親企業の流動性支援に依存することを認める条件として、FSA と海外当局との間で合意を行うことを求めており¹⁴、またその適用を認める以前に親企業との間でも合意することを必要としている¹⁵。

このほか、Intra-group Liquidity Modification が適用されている間の継続的な要求として、①親企業の流動性を規制する海外当局が、毎年、流動性の監督等における親企業の取り組みが十分であることを FSA に証明すること、②FSA と海外当局との間で親企業の流動性の監督に関して議論を行うための会合を毎年実施することが求められる。

2. Whole-firm Liquidity Modification

一方、外国金融機関の英国支店に関しては、Whole-firm Liquidity Modification という措置が設けられており、これにより全社ベース (whole-firm) で流動性を統合的に管理することが可能になる。外国金融機関の英国支店がこの措置の適用を受ければ、①全体的な流動性の十分性に関する規則の適用が緩和され、②流動性管理システムの構築および管理、ILAS

¹⁴ 海外当局との合意事項としては、①重大な流動性規則の違反等について海外当局が速やかに FSA に通知すること、②親企業の流動性リスク管理に関する取り組みが十分であること、③親企業の流動性リソースに関して、(a)流動性資産バッファの規模および質、(b)英国現法の債務支払いの目的で英国内に保有する流動性リソースが十分であること、④英国現法が十分な流動性リソースを確保するための親企業の取り組みに反対しないこと、⑤親企業の流動性ポジションの監督において FSA の見解を十分に勘案することが含まれる。

¹⁵ 親企業との合意事項としては、①必要に応じて英国現法が親企業の流動性リソースを常時利用可能であるようにすること、②英国現法に流動性支援を提供することを適切な形式でコミットする取り決めを行うこと、③英国現法の流動性需要に適うよう英国内に適切な量・質の流動性リソースを維持すること、④英国現法や流動性支援を提供する法人が事業継続困難となった場合にも秩序立って管理された方法により解体できるよう、十分な流動性リソースを保有すること等の準備を行っておくこと、⑤FSA がグループの流動性に関する情報を適切な形式で利用できること、⑥FSA から要請された場合には FSA による流動性に関する課題別の監督に従うことが含まれる。

の適用が免除される。流動性リソースの保有を求める全体的な流動性の十分性に関する規則に関しては、本体に対する英国支店の流動性の依存度に応じて基準が緩和されるとしている。FSAはこの措置の対象となる英国支店に対しては、母国当局や第三国の当局の流動性の枠組みに依拠して監督を行うことになるため、FSAは英国支店に対して、全社ベースの流動性ポジション等に関する情報の提出を求めることとなる。

Whole-firm Liquidity Modificationの適用を受ける際に考慮されることとしていくつかのガイダンスが示されており、その内容は上記のIntra-group Liquidity Modificationと概ね共通している。具体的には、金融機関本体の流動性を監督する母国当局等の流動性規制の枠組みが、①FSAの流動性規制と同等であること、②英国支店の流動性支援に対する法的制約が明確であることが挙げられている。さらに、その適用を認める前に母国当局等との間の合意を求めており¹⁶、また金融機関本体との間での合意も必要としている¹⁷。

さらに、Whole-firm Liquidity Modificationの適用を受ける間の継続要件として、①母国当局等が、流動性の監督等における金融機関本体の取り組みが十分であることについて、FSAに対して毎年証明を行うこと、②FSAと母国当局等との間で本体の流動性の監督に関して議論を行うための会合を毎年実施すること、③金融機関本体のガバナンス組織の承認の下、FSAに規制遵守に関する確認書を提出することなどが要求される。

市中協議文書に対するコメントとして、Intra-group Liquidity ModificationやWhole-firm Liquidity Modificationという国際的な金融グループや外国金融機関に対する特例措置については、実際に特例措置を受けることができるかどうか不明であるとの指摘がなされていた。また、英国支店の倒産リスクは金融機関本体の倒産リスクに依拠するものであることから、英国支店に規制をかけてもその効果は薄いとの意見があったほか、英国支店に流動性規制を課すことで、英国外の法人に流動性リスクが生じる可能性があるとの批判もあった。こうした指摘に対してFSAは、特例措置を多少簡素化した程度にとどめており、英国支店や英国現法の流動性規制を緩めるという対応はまったくとっていない¹⁸。

¹⁶ 母国当局等との合意事項としては、①重大な流動性規則の違反等について母国当局等が速やかにFSAに通知すること、②本体の全社的な流動性リスク管理に関する取り組みが十分であること、③本体の流動性リソースに関して流動性資産バッファの規模および質が十分であること、④英国支店が十分な流動性リソースを確保するための本体の取り組みに反対しないこと、⑤流動性ポジションの監督においてFSAの見解を十分に勘案することが含まれる。

¹⁷ 金融機関本体との合意事項としては、①必要に応じて英国支店が本体の流動性リソースを常時利用可能であるようにすること、②FSAが全社ベースの流動性に関する情報を適切に利用できること、③英国支店の流動性ポジションや流動性規制の遵守に関連するすべての事項について母国当局等に通告をする際はFSAにも同時に通告をすること、④英国支店が本体の統合的な流動性リスク管理の下に継続的に置かれること、⑤FSAから要請された場合にはFSAによる流動性に関する課題別の監督に従うことが含まれる。

¹⁸ 市中協議団塊では英国支店の特例措置として、Whole-firm Liquidity ModificationとWhole-firm Liquidity Waiversという違いのわかりにくい2つの仕組みがあり、混乱の1つの原因となっていた。このため、最終規則では、Whole-firm Liquidity Waiversを廃止してWhole-firm Liquidity Modificationのみとなっている。