

システム上重要な金融機関（SIFIs）の破綻処理制度

ーリビングウィルとレゾルバビリティー

小立 敬

■ 要 約 ■

1. 金融安定理事会（FSB）は、2011年7月19日、「システム上重要な金融機関の実効的な破綻処理」を公表した。これはシステム上重要な金融機関（SIFIs）について、システミック・リスクを生じることなく、納税者の損失負担を回避しながら、破綻処理することの実現を目標とする破綻処理のフレームワークに関する市中協議文書である。2011年11月のG20カンヌ・サミットにSIFIs政策パッケージとして提出され、G20首脳承認を経てその枠組みが固まることとなる。
2. 市中協議文書の要点は、①各国の破綻処理制度の強化——破綻処理当局に存続可能性のない金融機関を破綻処理するための幅広い権限・ツールを手当て、②クロスボーダーの調整に関する措置——金融機関毎にクロスボーダーの協力に関する措置を手当てすることで、関係当局がまとまって行動できることを可能にし、コストのかからない秩序だった破綻処理を実現、③金融機関と当局による破綻処理計画の策定——事前のレゾルバビリティ（解体可能性）の評価に基づいて回復・破綻処理計画を改善し、必要に応じて金融機関のストラクチャーやビジネス慣行の変更を要求、④破綻処理の障害を取り除く措置——分断された情報システム、グループ内取引、サービス・プロバイダーへの依存、グローバル決済サービスの提供から生じる障害を除去。
3. 市中協議文書の勧告は、SIFIsのビジネス・モデルに大きな影響を与える可能性がある。G-SIFIsは、回復計画の最初のドラフトを2011年12月までに、破綻処理計画の最初のドラフトを2012年6月までに策定し、回復・破綻処理計画を2012年12月までに完成させなければならない。また、レゾルバビリティを改善させるための措置は、金融機関のビジネス慣行やオペレーションのあり方に影響を与えるものとなるおそれがある。さらに、金融危機を経て、SIFIsがもたらすシステミック・リスクに焦点が当てられた結果、プルーデンス監督・規制における新たな基準としてレゾルバビリティの評価が新たに加わったと捉えることができる。
4. また、市中協議文書は、実効的な破綻処理制度の主要な特性を各国・地域が導入することで、破綻処理制度のコンバージェンスを進める方針を示している。市中協議文書は、①持株会社、②金融グループの規制対象外の子会社、③外国金融機関の支店を破綻処理制度の対象とするよう勧告しており、今後、破綻処理制度の範囲の問題は日本における1つの検討課題となるだろう。

FSB による市中協議文書の公表

金融安定理事会 (FSB) は、2011 年 7 月 19 日、「システム上重要な金融機関の実効的な破綻処理」(Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions) と題する市中協議文書を公表した(以下、市中協議文書)。これはシステム上重要な金融機関 (SIFIs) について、システミック・リスクを生じることなく、納税者の損失負担を回避しながら、破綻処理を行うことの実現を図る破綻処理フレームワークを提示するものである¹。

FSB は 2010 年 11 月の G20 ソウル・サミットで、今回の市中協議文書のベースとなる「システム上重要な金融機関がもたらすモラルハザードの抑制」という報告書を策定した(以下、SIFI 勧告)。報告書は、システミック・リスクとトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル (too big to fail; TBTF) のモラルハザードを削減するための SIFIs に対処する政策方針として、以下の方針を提示した²。

SIFIs の破綻確率を引き下げるより高い損失吸収力の要件 資本サーチャージ (capital surcharge)、コンティンジェント・キャピタル (contingent capital)、ベイルイン (bail-in)

SIFIs が破綻した場合に金融システムに与える影響を抑制するための秩序だったリストラクチャリング、解体を可能にする枠組みの設計 秩序だった破綻処理制度の整備、回復・破綻処理計画 (いわゆるリビングウィル) の策定の義務づけ

SIFIs に対する監督の強化

SIFIs 破綻の波及リスクを削減するコアな金融インフラの強化 OTC デリバティブ市場改革

これらの方針のうち、グローバルなシステム上重要な銀行 (G-SIBs) に賦課される資本サーチャージについては、FSB の市中協議文書の公表日と同じ日に、バーゼル委員会から「グローバルなシステム上重要な銀行：評価手法および追加的な損失吸収力の要件」という市中協議文書が提示されている³。一方、FSB の市中協議文書は、上記方針のうち主に、秩序だった破綻処理制度の整備、破綻処理計画の策定、ベイルインに対応するものである。

市中協議文書は、実効的な破綻処理制度の主要な特性 (Key Attribute of Effective Resolution Regimes)、破綻処理におけるベイルイン、金融機関固有のクロスボーダーの協力の合意、レゾルバビリティ・アセスメント (Resolvability Assessment)、回復・破綻処理計画 (Recovery and Resolution Plan; RRP)、レゾルバビリティの改善措置という 6 つの勧告案と、破綻処理における債権者順位、預金優先および預金保護、

¹ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110719.pdf を参照。

² 小立敬「システム上重要な金融機関 (SIFI) に関する政策提案と作業工程」『野村資本市場クォーターリー』2011 年冬号を参照。

³ 小立敬「グローバルなシステム上重要な銀行 (G-SIBs) の評価手法および資本サーチャージ」『野村資本市場クォーターリー』2011 年夏号を参照。

期限前解除権の一時的な停止の条件という2つの討議ノートで構成されている。これらの多様な措置に一貫するコンセプトは、金融機関の「レゾルバビリティ」、すなわち解体可能性または破綻処理の実行可能性をいかに向上するかという考え方である。金融機関のレゾルバビリティの向上を図り、納税者負担を回避しながら、システミック・リスクの可能性を低減することが、新たな破綻処理フレームワークの狙いである。

FSBは市中協議文書が示す様々な勧告について、以下の4つの要点に集約している。

各国の破綻処理制度の強化 破綻処理当局 (resolution authority) に、存続可能性がなく、存続可能となる合理的な可能性のない金融機関を破綻処理するための幅広い権限およびツールを手当て

クロスボーダーの調整に関する措置 クロスボーダーの金融機関毎にクロスボーダーの協力に関する措置を手当てすることにより、関係当局がまとまって行動できることを可能にし、コストのかからない秩序だった破綻処理を実現

金融機関と当局による破綻処理計画の策定 事前のレゾルバビリティ・アセスメントに基づいて金融機関と当局は RRP を改善。より実効的な破綻処理を必要とする場合には、金融機関のストラクチャーやビジネス慣行の変更を要求

破綻処理の障害を取り除く措置 分断された情報システム、グループ内取引、サービス・プロバイダーへの依存、グローバル決済サービスの提供から生じる障害を除去

市中協議文書はパブリック・コメントを踏まえた上で、2011年11月3、4日に開催されるG20カンヌ・サミットにSIFIsに対する政策パッケージとして提出され、G20首脳の承認を経てその枠組みが固まることとなる。以下では、FSBが明らかにしたSIFIs政策に関する市中協議文書の要点を確認することとしたい。

回復・破綻処理計画

金融機関にとって最も影響があるのがRRPの策定であろう。市中協議文書は、少なくともすべてのグローバルなシステム上重要な金融機関(G-SIFIs)を対象にRRPの策定を求めている。市中協議文書は、RRPの背景としてリーマン・ブラザーズの破綻時の経験を挙げている。当時、組織構造や子会社間に関する基本情報がなかったため、当局が迅速に行動し、異なる国・地域でとられる措置の効果を予測して子会社とその法域の間の対立を解決することが難しくなり、結果的に経済価値が失われた点を指摘する。そのため、金融機関と当局は、金融機関がストレス下に置かれた場合、金融システムに悪影響をもたらさず、金融機関が必要不可欠な機能を継続し、必要であれば解体するための詳細なコンティンジェンシー・プランが必要との認識をもつようになった。市中協議文書で規定されているRRPが満たすべき要件は次のとおりである。

1 . RRP プロセスの目的、ガバナンス

RRP は回復計画 (Recovery Plan; RCP) と破綻処理計画 (Resolution Plan; RSP) で構成される。RCP は、金融機関の破綻処理が開始される前の段階で、経営のコントロール下で金融機関の回復を図るための指針である。RCP には、リスク・プロファイルの削減、資本保全措置、ビジネス・ラインの整理、負債のリストラクチャリングが含まれる。一方、RSP は、破綻処理当局による破綻処理権限の行使を容易にするものである。RSP は、金融機関のシステム上重要な機能を保護する一方で、深刻な金融システムの混乱を避け、納税者の損失発生を回避しながら、あらゆる金融機関の破綻処理を行うための指針である。

RCP を策定・維持し、必要な場合に実行する権限は、金融機関、特にその上級経営者 (senior management) にあるが、RSP において「破綻処理戦略」 (resolution strategy) を策定・維持し、実行する権限は当局に置かれる⁴。金融機関は RSP の策定のために必要な戦略、シナリオ分析を含むデータや情報を当局に提供しなければならない。RSP の策定プロセスでは、RCP と比べると当局の関与や判断がより強くなるものと考えられる。当局は環境変化を考慮するため、RRP を継続的にレビューし、アップデートを監視し、必要な場合には命令を発する。

2 . RRP の概要

RRP の構成は、エグゼクティブ・サマリー⁵、戦略分析、回復・破綻処理措置の適用のトリガーのための必要かつ十分な条件を定めた介入条件、回復・破綻処理措置のための具体的かつ実践的なオプション、実効的かつ適切な時間内で措置を適用するための事前措置、計画や措置の実行のトリガーを引く準備的措置を実施するための責任を挙げている。

RRP の主たる要素としての戦略分析は、金融機関の必要不可欠な機能やシステム上重要な機能を特定し、回復フェーズまたは破綻処理シナリオの下で、それらの機能の維持を図るものである。戦略分析は以下の項目を含む。

- リーガル・エンティティのレベルでマッピングされた必要不可欠な機能、システム上重要な機能の特定
- 必要不可欠な機能、システム上重要な機能のオペレーションを維持し、ファンディングに必要な措置
- 回復・破綻処理シナリオの下で分離するビジネス・ライン、リーガル・エンティティ

⁴ 欧州委員会が検討している EU の危機管理フレームワークでは、RCP は金融機関に策定が求められる一方、RSP は、金融機関が当局に必要なデータや情報を提供し、当局が策定するものとなっている。一方、米国ではドッド＝フランク法の規定に基づき連邦準備制度理事会 (FRB) と連邦預金保険公社 (FDIC) が提案している破綻処理計画の規則は、金融機関に計画策定を要求しており、各国・地域によって対応が異なる。

⁵ エグゼクティブ・サマリーには、回復・破綻処理のための金融機関の戦略の主要な要素の概要、金融機関の主要なオペレーションの組織図、RRP の各フェーズを含む最も重要な措置に関する説明、適用する際の潜在的な障害、直近の RRP からの重大な変更点および採られた措置を記載することとなっている。

の存続可能性、分離に伴うグループ・ストラクチャーおよび存続可能性に与える影響の評価

顧客、カウンターパーティ、その他の市場参加者に対する影響を含む、回復・破綻処理措置の重要部分に関する実効性および潜在的なリスクの可能性

計画の個々の重要部分の適用に必要な順番・時間の評価

RRPを策定するための前提条件

実効的かつ適時の計画実行に対する潜在的な重大な障害

重要なビジネス・ライン、オペレーション、資産の価値および市場性を判断するプロセス

3．RCP に必要不可欠な要素

RCP では、バックストップ等を明確化し、RCP の適用のトリガーとなる定量的・定性的な基準を特定することが求められる。RCP では以下の要素が求められる。

資本増強の措置 例え、(a)異例の損失発生後の資本増強、(b)配当の停止等の資本保全措置、(c)資本調達手段とともに、実施に要するステップ、タイム・ホライズンを特定

ビジネス・オペレーション、負債構造のリストラクチャリング 例え、(a)子会社の売却、ビジネス・ユニットのスピノフとともに、実施に必要な前提条件、ステップ、関連リスク、(b)デット・エクイティ・スワップ (DES) を通じた負債のリストラクチャリングを評価

ファンディングの確保 ファンディング・ソースの分散化、量、所在地、品質の観点からの担保の利用可能性によって流動性ストレス・シナリオに対する強靭性を評価。グループ内の流動性、資産の移管についても適切に考慮

オペレーション上の手当て 例え、内部プロセスの機能化、IT システム、取引所およびトレーディング・プラットフォームが回復フェーズで機能し続けることを確保

コミュニケーション戦略 金融市場やその他のステークホルダーとの適切なコミュニケーション戦略を策定

4．RSP に必要不可欠な要素

一方、RSP では、 公的措置を開始するための根拠（例え、早期介入の基準、各国倒産法制下の基準）、 当局の裁量の範囲（例え、一定条件の下で当局が措置を自制する程度もしくは措置を回避できない程度）を与える規制上、法律上の条件を規定することが要求される。

当局は、市中協議文書に規定する実効的な破綻処理計画の主要な特性（後述）で定めら

れたツールを利用しながら、破綻処理戦略とその実行を支えるために必要な前提条件を RSP において特定することが求められる。そして、金融機関からの情報および分析に基づいて、当局は以下の破綻処理戦略を特定する。

- a) (他のエンティティがオペレーションを継続できる場合) 重要な相互依存性、他のビジネス・ラインまたはリーガル・エンティティに与える破綻処理措置の影響、b) (契約解除、クローズ・アウトの権利を回避、制限、遅延する権限を当局がもっている場合) 金融契約、c)同様のビジネス・ラインをもつ市場または金融機関、d)債権者が負担する包括的な損失推計と多様な破綻処理戦略に関わるプレミアムを含む破綻処理のファンディングに利用可能なソースの範囲、預金保険ファンドによる実効的なオペレーションを確保するためのプロセス (例えば、預金保険対象の預金者と対象外の預金者の特定)
- 清算・決済ファシリティ、取引所、取引プラットフォームに継続的なアクセスを維持するためのプロセス
- 内部プロセスの継続性および市場プレゼンスを確保するためのプロセス
- 適切なコミュニケーション戦略の適用、クロスボーダーの協力を確保するための手順

5 . RRP の情報に関する要件

金融機関は、RRP を適時ベースで適用するために必要とする情報を提供する能力を保持していることが求められる。RRP には具体的には次の情報が含まれる。

- グループ内部の結びつき 例え、コアなビジネス・オペレーション、ビジネス毎およびリーガル・エンティティ / 国・地域のライン毎の相互関連性、グループ内の保証、ローン、バック・トゥ・バック取引のブックングを通じたグループ内エクスポージャーに関する情報。他の金融グループのエンティティの流動性サポートまたは資本サポート、その他のサポートに対するリーガル・エンティティの依存度
- オペレーションのデータ 例え、資産に係る抵当権、流動資産の量、オフバランスの活動の程度等
- 回復・破綻処理措置の実行を支えるオペレーションの手当て 例え、ブックング慣行、ヘッジ戦略、資産の保管を含むディーリング・ルームのオペレーションに関する情報、支払・清算・決済システムに関する情報、主要な管理情報システムの目録 (会計、ポジションとリスクに係る経営情報システム (Management Information System; MIS) を含む)。
- 主要な危機管理における役割・責任 例え、契約情報、危機時のコミュニケーションのためのコミュニケーション・ファシリティ、通常時および危機時の母国およびホスト国の当局の情報アクセスと共有のための手順
- 金融機関の運営を行う法的、規制上の枠組み 例え、関係する母国およびホスト国の当局と金融危機管理における役割・機能・責任、適用される会社法、商法、倒産

法、証券法の主な概観およびグループの主要部分に影響を与える倒産制度を含む破綻処理制度、民間および中央銀行の流動性ソース

6 . RRP 策定のタイムライン

G-SIFIs に義務づけられる RRP には、策定期限が設けられている。G-SIFIs は、2011 年 12 月までに RCP の最初のドラフトを策定するとともに、2012 年 6 月までに RSP の最初のドラフトを策定し、その後、2012 年 12 月までに RCP および RSP を完成させなくてはならない。

レゾルバビリティ・アセスメント

市中協議文書は、SIFIs を対象とする「レゾルバビリティ・アセスメント」という新たな金融機関評価の手法の導入を勧告している。レゾルバビリティとは、システム上重要な機能の保護を図る一方で、深刻な金融システムの混乱を避け、納税者の損失負担を回避しながら、破綻処理当局が SIFIs を破綻処理する場合の実行可能性（feasibility）および信頼性（credibility）を表している。FSB はレゾルバビリティ・アセスメントの目的として、以下の点を挙げている。

当局および金融機関が、各国およびグローバルのシステムック・リスクに対応する破綻処理のインプリケーションにより注意を向けさせること

実効的な破綻処理措置の適用に影響する内生的（＝金融機関のストラクチャー）、外生的（＝破綻処理制度、クロスボーダーの協力の枠組み）な要因・条件、不測の事態に対する準備の程度を特定すること

システム上重要な機能を保護する一方、深刻な金融システムの混乱を避け、ソルベンシー・サポート（＝資本増強等）から生じる納税者の損失を回避するようより大きなレゾルバビリティを達成するために必要な措置の決定

レゾルバビリティ・アセスメントとアセスメント後の措置は、破綻処理計画の策定プロセスの主要部分であるとされており、レゾルバビリティ・アセスメントの結果は RRP に反映される。レゾルバビリティ・アセスメントは、次の 3 つのステップで行われる。

破綻処理戦略の実行可能性 RRP を含む破綻処理ツールの利用可能性、短時間で SIFIs に破綻処理ツールを適用する能力を考慮して、破綻処理計画の「実行可能性」を特定

システム上の重要性の評価 SIFIs の破綻および破綻処理がグローバル、各国の金融システム、実体経済に与え得る影響を把握することにより、実行可能な破綻処理戦略の「信頼性」を決定

レゾルバビリティの改善措置 破綻処理に実行可能性があり、信頼性があるかの判

断と必要な変更の特定。必要な変更を行うためのタイムライン。進展状況のモニタリング

また、継続的なプロセスとして、金融機関のストラクチャーや破綻処理制度の下でのレゾルバビリティの程度に対する各国当局の定量評価、危機管理グループ（後述）において、各国の評価の共有、金融機関や特定の当局が対処した課題についての母国当局による調和の下での評価、金融機関が対処すべき課題の提示、金融機関または関係する規制当局による修正、母国当局が調整を図るレゾルバビリティの再評価が行われる。

SIFIs のレゾルバビリティ・アセスメントにおいては、破綻処理戦略の実行可能性を評価するために、少なくとも以下のことが評価される。

金融機関のストラクチャー、オペレーション 破綻処理の中で継続性を確保するため、システム上重要な機能を金融機関から分離する際の障害は何かという点の評価。具体的には、(a)金融機関の必要不可欠な機能、システム上重要な機能、(b)必要不可欠な機能、システム上重要な機能のマッピング、コーポレート・ストラクチャー、(c)グループ内エクスポージャー、(d)サービス・レベル・アグリーメント（service level agreement; SLA）

経営情報システム（MIS） 実効的な破綻処理をサポートする詳細で正確な適時の情報を金融機関が伝達できる程度に関する評価。具体的には、(a)MIS の十分性、(b)関係当局に対する必要情報の迅速な伝達

各国破綻処理制度とツールの調和 国際的に調和の図られた SIFIs の破綻処理を実現するための法的なツール、オペレーションの能力を有しているかという点の評価。具体的には、(a)システム上重要な機能の継続性を維持するための国内の権限・ツール、(b)クロスボーダーの破綻処理権限、(c)母国当局および-host国の当局の間の情報共有、(d)実践的なクロスボーダーの調和

一方、システム上の重要性の評価については、金融機関のビジネス・プロファイルに内在するリスク、健全なビジネス・ストラクチャー、ガバナンス、経営管理および明確に規定された破綻処理計画を通じた金融機関による緩和措置、金融機関固有の破綻処理戦略の頑健性の要素が評価される。レゾルバビリティ・アセスメントにおいて金融システムへの影響を評価する基準は、市場への影響、インフラへの影響、ファンディング環境への影響、資本への影響、経済への影響が考慮されることとなっており、そのコアな分析は金融システムにおける波及効果の主たるチャンネルとして、金融機関外のシステミック・リスクが評価される。

レゾルバビリティ・アセスメントの実施に関しては、G-SIFIs の母国当局が、金融機関と危機管理グループのメンバー当局との間で、2012年6月までに個々の金融機関のレゾルバビリティに関する予備的な評価について議論を開始し、2012年12月までに最初のアセスメントを完了することが求められている。

レゾルバビリティを改善するための措置

SIFIs が複数のリーガル・エンティティにまたがった経済機能やビジネス・ラインを有し、グループ内エクスポージャーがクモの巣のようになった複雑な組織ストラクチャー、ビジネス・モデルである場合、破綻処理はより複雑になる。FSB としては、SIFIs のオペレーションのうち破綻処理の障害となる複雑性をもたらす 4 つの分野として、分断された情報システム、サービス・プロバイダーへの依存、グループ内取引、グローバルな決済オペレーションを挙げる。そして、レゾルバビリティの向上を目的としてこれらの分野に関して具体的な勧告を行っており、G-SIFIs は必要に応じて勧告への対応を図ることが求められる。

1．情報システム

通常時でも危機時でも適時かつ包括的な金融機関のリスクや財務ポジションに関する情報を金融機関や規制当局が利用できるようにしなければならない。破綻処理の際には自然とリーガル・エンティティに焦点があてられ、グループ内のエンティティの相互関連性と分離する際の障害の程度を評価することが求められる。また、破綻処理の中でブリッジ金融機関や第三者の承継者に全部または一部のオペレーションやリーガル・エンティティの所有権を譲渡する場合、残りのエンティティや新たな所有者、サービス・プロバイダーが経営情報システム（MIS）を利用できるようにする必要がある。さらに、グループ内取引に関するリーガル・エンティティ・レベルの情報は破綻処理には不可欠であり、MIS が複数のエンティティやファシリティのポジション、ヘッジ調整を把握していれば、複雑なブックキングの影響は緩和される。

通常時および危機時に集計した情報や個々のリーガル・エンティティの情報を提供する MIS が存在しない場合、破綻処理の障害となり得る。そこで、MIS は適時に包括的で適切な情報を集計ベースおよびリーガル・エンティティ・レベルで金融機関および規制当局に提供するものでなければならない。具体的には、以下の点を求めている。

コアなサービス、必要不可欠な機能に位置づけられる重要なリーガル・エンティティにおいて利用される MIS の説明と所在地を含む、詳細な目録の保持
金融機関内のエンティティ間の経営情報の交換に係る外部の法的制約の特定・対処
RRP の策定プロセスの一部として、短期間の計画適用に必要な不可欠な情報を提供していることを証明

2．サービス・レベル・アグリーメント

効率性や規模の経済の観点から多くの金融機関は、例えば、取引決済、証券保管、決済オペレーション、IT をアウトソーシングしている。破綻処理の中でサービスの継続確保

のための条件を事前に定めていない場合には、破綻処理が困難になる。そこで、FSB は、主なサービス・レベル・アグリーメント (SLA) が危機時・破綻処理時にも法的強制力をもつよう、以下を求めている。

金融機関全体の継続性にとって不可欠な関係者、個々のリーガル・エンティティにとって不可欠な関係者との間で必要に応じて SLA を締結すること
回復または破綻処理のイベントをトリガーとする SLA の契約終了を回避する条件を含め、ブリッジバンクまたは第三者の承継者への譲渡性を支援すること

3 . 組織の複雑性、グループ内取引・エクスポージャー

複数のリーガル・エンティティを介した業務行為を始めとして、複雑な組織ストラクチャーは破綻処理を難しくする。また、グループ内保証 (intra-group guarantee) やバック・トゥ・バックのブッキング (back-to-back booking practice) 等は、相互関連性を増大させ、取引やリーガル・エンティティの分離に対する障害となる。

破綻処理では、あるエンティティから別のエンティティに迅速に資産を移管することが、優良資産の価値とグループのフランチャイズ・バリューを維持するために必要である。もっとも、グループ内保証が存在する場合、取引の移管のみならず保証の免除についても顧客の同意が必要になるため、保証されたエンティティからポジションやポートフォリオを第三者に移管することが難しくなり、保証義務を免除するためには追加的なコストが生じる。また、保証人がインソルvent (支払不能) となった場合、特に保証人が親会社の場合は、財務の安定が損なわれることによって保証された子会社のインソルベンシーを早めることになる。

一方、バック・トゥ・バックのブッキングは、破綻処理においてリーガル・エンティティの価値の間に不均衡をもたらす。グループ内の取引に関して異なる破綻処理制度の下でリーガル・エンティティが分かれて処理されることになると、ポジション全体を解体・譲渡することが難しくなる。現地当局がリングフェンスを行えば、そのリーガル・エンティティの価値は、他のリーガル・エンティティのステークホルダーに損失をもたらすことになる。

上記の観点を踏まえ、FSB は次のことを要求する。まず、グループ内取引はアームズ・レングスで行うという点である。内部取引を構築する場合、デリバティブ取引における標準化された文書、ネットティング条項やクローズ・アウト条項、担保、マージンといった外部のカウンターパーティとの取引に利用される慣行や要求を適用すべきとしている。

また、一定の時間内でグループ内の異なるエンティティにブックされた取引を再構築する能力が求められる。具体的には、1つのエンティティに一定時間内で、異なるリーガル・ピークルにブックされた取引を迅速に分解・再構築することを確保するための条件を設けること、親会社とリーガル・エンティティの間の不均衡を制限することで、親会社が危機に陥った際にリーガル・エンティティの安定性と資本の十分性が損なわれることを回避する。

さらに、グループ・ストラクチャーやグループ内の取引・エクスポージャーの複雑性を削減するために、既存の組織ストラクチャーにおいて連結ベースのリスク管理、金融機関全体のリスク・ポジションの集計を困難にし、破綻処理の障害となる不要な複雑性を特定するとともに複雑性を削減するための措置を講じること、破綻処理を不必要に複雑化させる既存のグループ内保証、取引・エクスポージャーを特定し、当該取引およびエクスポージャーを削減する措置を講じることが求められる。

そして、金融契約の条件に起因するグループ内の関連性を削減する観点から、マスター・アグリーメント、その他の契約においてカウンターパーティが有する権利の中で、ストレスまたは破綻の際にグループ内に波及効果をもたらすクロス・デフォルト条項の排除を検討するか代替策を模索すること、ISDAの下でデリバティブ契約のクローズ・アウトのための標準的なバリュエーション方法を開発することを要求している。

4．グローバルな決済オペレーション

秩序だった破綻処理を行う上で、必要不可欠な決済機能のオペレーションを継続し、顧客やビジネス・ラインをブリッジ金融機関や民間の承継者に秩序立って移管することが、金融市場インフラへのアクセスが継続できる条件となる。そのため、金融機関にとっては金融市場インフラへのアクセスの継続性を確保するためのコンティンジェンシー・プランを含む措置を策定することが重要になる⁶。

具体的には、金融機関は、金融市場インフラへのアクセスに関するコンティンジェンシー・プランとして、金融市場インフラの参加者であり続けるために危機時に必要となる追加的な要求を評価し（例えば、ポジションの事前ファンディング、担保差し入れ）、

追加的な要求に対応するための多様な選択肢を準備することが求められる（例えば、追加担保のソースに関するプラン、すべての支払いに対する潜在的な制約の評価）。

また、文書・記録に関する要求として、秩序だった移管を容易にするため、すべての金融市場インフラの参加者契約を集約する蓄積機関（centralized repository）を設立すること、秩序だった退出を容易にするため、通知期限、契約終了条件、継続される義務を含む、決済サービスの文書の標準化、RRPの一部として、既存のスタッフやインフラを利用する新たな承継者のため、決済オペレーション（金融市場インフラへのアクセスを含む）を中断なく継続するための移管時サービス契約（transitional services agreement）のドラフトの策定、存続エンティティ、ブリッジ金融機関、承継者への決済オペレーション機能の移管を容易にするため、決済オペレーション、信用エクスポージャー、主要スタッフのリスト等の主要な情報を含む、承継者のためのパッケージ（purchaser's pack）を策定することが必要となる。

⁶ 金融市場インフラは、格付に基づいた参入・退出要件を定め、問題のある金融機関に高い資本賦課を要求しており、危機時には金融市場インフラへのアクセスができなくなり、秩序だった破綻処理を妨げる可能性がある。この問題に対しては、BISの決済支払システム委員会（CPSS）とIOSCOが対応を図っている。

実効的な破綻処理制度の主要な特性

G20 首脳は、2010 年 11 月のソウル・サミットにおいて、金融機関の破綻に伴う金融システムの混乱を緩和し、モラルハザードを削減するため、金融グループの実効的な破綻処理のためのフレームワークとツールから構成される「実効的な破綻処理制度の主要な特性」を策定することを FSB に要請した。FSB が策定する破綻処理制度の主要な特性を各国が自国の法制度に取り込むことで、各国の破綻処理制度の調和を図り、クロスボーダーの破綻処理をスムーズに実行できるようにすることが狙いである。G20 首脳の要請を受けた FSB は、今回の市中協議文書において、実効的な破綻処理制度の主要な特性を提示している。

FSB が提唱する実効的な破綻処理制度の特徴として、まず、各国の破綻処理制度においては、金融システムに必要不可欠な金融サービス・機能の継続とともに、公的保険の対象となる預金者や保険契約者を保護し、分別管理されている顧客資産の速やかな返還が実行できることが求められる。不要な価値の崩壊を避け、それにより母国、ホスト国における破綻処理の全体的なコストを最小化する。破綻処理に伴う費用負担は、まずは金融機関の株主に損失の負担を求め、無担保かつ保険対象外の債権者については債権順位に応じて損失負担が要求される。公的なソルベンシー・サポートに依存せず、公的なソルベンシー・サポートが得られるとの期待を事前に醸成させないとするとともに、存続不能な金融機関は秩序だった方法により市場から退出できるようにすることとしており、金融機関のペイルアウトを否定し、公的資金による資本注入の選択肢を後述のとおり完全には否定していないものの、原則として否定的に捉えている。

また、破綻処理制度の法律上、プロセス上の明確性とともに、破綻処理計画の事前策定によりスピードと透明性、可能な限りの予見可能性を提供することとしており、破綻処理制度において RRP が重要な位置づけに置かれていることが確認できる。さらに、クロスボーダーの文脈では、破綻処理を行う間だけでなく、破綻処理の前、すなわち平常時から関係する外国の破綻処理当局との間で協力や情報交換、協調を図ることが求められ、破綻処理当局の法的な義務として破綻処理に関するクロスボーダーでの協力・協調を規定することが必要となる。

市中協議文書は、各国・地域の破綻処理制度において、安定化オプション (= ゴーイングコンサーン)、清算オプション (= ゴーンコンサーン) の 2 つのオプションを手当てすることを求めており、ソルベンシー・サポートの選択肢には触れられていない。

安定化オプション a) 金融機関の株式、ビジネスの全部または一部の直接的またはブリッジ金融機関を通じた第三者に対する売却・譲渡、b) 必要不可欠なエンティティに対して債権者がファイナンスする資本再構成 (creditor-financed recapitalization) によって、システム上重要な機能の継続性を確保

清算オプション 保険によって保護される預金者および保険契約者、その他のリテール顧客を保護しつつ、金融機関の業務の全部または一部を秩序だてて閉鎖・解体

市中協議文書の実効的な破綻処理制度の主要な特性は、以上の前文を掲げた上で、 範囲、破綻処理当局、破綻処理の開始、破綻処理権限、ネットィング、担保、分別管理、破綻処理のファンディング、迅速性、柔軟性、セーフガード、クロスボーダーの協力のための法的枠組み、金融機関固有のクロスボーダーの協力に関する合意、クロスボーダー危機管理グループ、RRP、情報アクセスの各項目について主要な特性を挙げている（詳細は別表）。

まず、破綻処理制度の範囲については、特定の環境においてシステム上重要または必要不可欠な金融機関に適用することとしており、銀行エンティティだけでなく、持株会社や金融グループまたはコングロマリットにおける重大な規制対象外のエンティティ、外国金融機関の支店までも対象とする。また、破綻処理の権限を行使する破綻処理当局は、司法当局ではなく行政当局であることが要求され、破綻処理当局は広範な破綻処理権限を保持する⁷。

破綻処理の開始のタイミングは、金融機関のバランスシートがインソルベントとなる前に、明確なトリガーの下で早期に破綻処理を開始する仕組みとすることが求められる。破綻処理における一時的なファンディングは、モラルハザードを最小化するために厳格な条件が課される。具体的には、一時的なファンディングが金融の安定に必要であり、最善の破綻処理オプションを実行可能にすること、および民間セクターからの資源が枯渇または目的を達成できないことの判断とともに、株主による損失負担の後、無担保かつ保険対象外の債権者、保険プレミアム、その他の仕組みを通じて金融業界が負担することが求められる⁸。ただし、金融の安定の観点からラスト・リゾートとして、国によっては一時的な国有化および公的管理下（temporary public ownership and control）の選択肢を設ける

⁷ 具体的な権限としては、上級経営者を退任・交替、取締役を交替、責任ある者から資金を回収、管財人の指定、金融機関を積極的に管理する権限をもって金融機関をコントロール、契約の終了、契約の継続・譲渡、資産の購入・売却、債務の償却、金融機関のオペレーションのリストラクチャリングまたは解体に必要なその他の措置を含む、金融機関の運営、解体、保険会社の場合、ポートフォリオの保護基金への譲渡を要求、保険業務を切り離し、デリバティブの原資産を保持、同一グループの他の会社に、破綻処理されるエンティティに必要な不可欠なサービスの提供の維持を要求、連結対象外の第三者から必要なサービスを獲得、合併、重大な業務オペレーションの売却、資本再構成、ビジネスおよび/または資産・負債のリストラクチャリングおよび処分を行うためのその他の措置を承認する株主承認を含む、破綻金融機関の株主の権利を無効化、他に適用される合意、契約の更改がある場合でも預金債務、株式をソルベントな第三者に譲渡することを含め、資産・負債、法的な権利・義務を譲渡、破綻金融機関の特定の必要不可欠な機能、存続可能なオペレーションを引き継ぎ、オペレーションを継続するために一時的なブリッジ金融機関を設立、不良資産を切り離し、不良貸出またはバリュエーションが困難な資産を譲渡するために、分離した資産管理ビークルを設立、破綻処理される金融機関の無担保・無保険の債務の償却、転換を通じて、存続不能となったシステム上重要な機能に提供されるエンティティの資本を再構成し、または残余会社の閉鎖後に重要な機能を譲渡する新設のエンティティ、ブリッジ金融機関への資本増強により、破綻処理の中でペイルインを実施、保険対象預金のペイオフまたは譲渡、迅速な（例えば 7 日以内に）取引口座および分別された顧客資産へのアクセスとともに、存続不能の破綻金融機関の全部または一部を実効的に閉鎖、秩序だった清算を実施、無担保債権者および顧客に対する支払い（中央清算機関への支払い、決済システムに関するものを除く）に対して、短期間のモラトリアムおよび停止を行い、資産に付随する債権者による措置を留保し、または破綻金融機関から資金、資産を回収、金融市場契約の第三者（例えば、民間セクターの承継者、ブリッジ金融機関）への譲渡を完全にするため、金融市場契約における期限前解除、期限の利益喪失の権利の実行に対して短期的な（例えば、2 営業日間）一時停止を要求。

⁸ また、預金保険ファンド、破綻処理ファンド、金融機関の破綻処理を支えるためブリッジ・ファイナンスに要するコストについては、金融業界から事後的に回収するためのファンディングの仕組みを設定する必要がある。

ことが認められており、国有化や資本増強の措置が完全に排除されているわけではない。その場合は、納税者負担を回避するため、国に発生した損失を無担保債権者や必要に応じて金融システムに負わせることとなる。

クロスボーダーの協力のための法的な枠組みとして、まず、主要な特性の中で規定されたツールと権限を各国・地域の制度の中に取り込むことで、破綻処理制度のコンバージェンスをグローバルに進めるという方針が示されている。また、破綻処理当局は外国金融機関の支店に対しても破綻処理権限を有し、母国当局による破綻処理を支援する役割が与えられる⁹。なお、各国法制においては、国籍や債権の所在地、法域によって債権者を裁量的に扱うことが禁じられており、自国の債権者を優遇するような取り扱いはできないこととなる。

G-SIFIs の母国とホスト国の当局の間では、個々の G-SIFIs に関して金融機関固有のクロスボーダーの協力に関する合意を締結することになっている。また、G-SIFIs の母国および主要なホスト国の当局は、クロスボーダーで金融危機を管理し、解決に向けた準備、支援を目的として、金融機関毎にクロスボーダーの「危機管理グループ」(Crisis Management Group; CMG) を設置することが求められる。CMG は G-SIFIs 固有のクロスボーダーの協力に関する合意と RRP の策定プロセスの適切さについてレビューを担う。

破綻処理におけるベイルイン

上記の実効的な破綻処理制度の主要な特性では、破綻処理ツールとして法的なベイルインの権限が規定されている¹⁰。ベイルインについては、2010年11月のSIFI勧告では、市場のキャパシティや市場への影響、グループ・ストラクチャーやクロスボーダーで利用する場合の法的要件または契約条項など、ベイルインの法律面、実務面に関する提言について、2011年半ばまでに検討する方針を明らかにしていた。FSBは、各国当局に対して契約上および/または法律上、負債から株式への転換および償却(write-off)を通じて、商品の資本構成を変えるリストラクチャリングの仕組みの検討を求めるとともに、金融機関が発行するベイルイン条項付債務と併せて、破綻処理当局の破綻処理権限としての法的なベイルインの仕組みを検討してきた。

市中協議文書では、破綻処理制度の主要な特性に含まれるものとして、破綻処理におけるベイルインに関する勧告を提示している。FSBとしては破綻処理においてベイルインを適用するための法的な権限を破綻処理当局は保持すべきとの考えを示しているが、ベイルインの法的権限を導入することを各国に義務づけるものではない。

⁹ 一方、母国当局が措置を講じなかったり、金融の安定の維持に必要なことを十分に考慮せずに行動する場合は、破綻処理当局は自らのイニシアティブで措置を講じる権限をもつ。

¹⁰ ベイルインとは、負債のエクイティへの転換または負債の削減を通じて銀行の資本強化を図るものとして捉えられる。ベイルインには、金融機関の破綻時にトリガーに基づいてベイルインが行われるベイルイン条項付債務を金融機関が発行するという方法、破綻処理における当局の法的な権限として、金融機関の破綻時にベイルインを実施する方法が検討されてきた。

1．目的

破綻処理におけるペイルインは、他の破綻処理ツールと同様、破綻処理コストを納税者ではなく、金融機関の株主、その他の無担保かつ保険対象外の債権者に負担させることを目的とし、ペイルインによって破産手続きに伴う価値の喪失と経済の混乱の回避、モラルハザードの削減、市場規律の向上を狙いとするものである。ペイルインは、存続不能なエンティティの資本の再構成（recapitalize）か、システム上重要な機能が譲渡される新設のエンティティまたはブリッジ金融機関に対する資本増強（capitalize）によって、システム上重要な機能の継続性を達成もしくは支援を図るものと規定されている。破綻処理当局は、これらのメカニズムのうち少なくとも1つの手段を用いてペイルインを適用するための法的な権限を保持する。

2．法的フレームワーク

破綻処理制度およびペイルインの法的フレームワークは、破綻処理を開始する権限、ペイルイン、その他の破綻処理ツールの条件、権限行使に責任をもつ当局、ペイルインの対象となる債務の範囲、ペイルインが適用される場合の順序、ペイルインのトリガーを引くプロセス、株主および債権者にとっての結果と可能な法的な救済・補償に関して、明確かつ確実なものとする必要がある。また、破綻処理当局は、必要に応じて、自国外で発行された債務に対する法的なペイルインの適用を確実にするため、より一般には当局の法的なペイルイン措置の強制力を向上させるため、特定の債務契約にペイルイン条項を追加することを求めることができる。

3．ペイルイン権限

ペイルインの権限としては、次の項目のすべてが実行できるように求めている。すなわち、株式、その他の所有権を表す商品の償却の実施、劣後債権の全額までの償却、劣後またはシニアの無担保・無保険の債権の全額までの償却、劣後またはシニアの無担保・無保険の債権（ペイルイン条項付商品を含む）の全部または一部について、金融機関（またはその承継者、親会社）の株式、その他の所有権を表す商品への転換である。

そして、ペイルインおよび新規に発行される株式への転換の効果をもたらすために、破綻処理制度上の必要な権限として、株主承認を得ない迅速な新株発行、既存株主の優先権の無効化、完全に償却された株式、劣後債務の保有者に対するワラントの発行、株式資本の消却、ペイルインを効果的に適用するため、株式その他関係する証券の上場、取引の一時停止の条件化、一定期間のディーリング禁止を挙げている。

破綻処理におけるペイルイン権限は、金融機関が破綻処理制度を開始する条件を満たしたと判断される場合に、当局が利用できるものとしており、破綻処理を開始する条

件に合致することがベイルインのトリガーとなる。なお、破綻処理当局による法的なベイルインの権限行使をデフォルト・イベントにさせないことが必要となる。

4 . ベイルインの範囲

法的なベイルインの対象範囲は、可能な限り幅広い負債を対象とすべきとする。償却・転換の権限は、可能な限り、金融機関の資本構成の法的な優先順位と合致するかたちで適用し、清算プロセスにおける担保債権者の権利、シニア債権者の法的順位を考慮することが求められる。

償却または株式への転換が契約上可能な商品がある場合、破綻処理の開始時点でその償却・転換のトリガーは引かれる。契約上の償却・転換から生じた商品にもベイルインはプロラタで適用される。具体的には、契約上のベイルイン商品で未だ償却・転換されていないものは、破綻処理の開始時点において、破綻処理当局がベイルインその他の権限を適用する前は商品の契約条項に基づいて償却・転換される。他方、契約上のベイルイン商品で、破綻処理の開始前に契約上のトリガーの発動により償却・転換が行われたものについても破綻処理の開始時点でベイルイン権限の下に置かれる。すなわち、契約上のベイルイン商品の転換によって生じた株式は、破綻処理の開始前、開始時であっても、破綻処理の中で法的なベイルインの実施を通じて他のシニア債を対象に償却・転換を行う前に、他の株式とともに損失を吸収する。

破綻処理における法的な償却・転換の権限行使は、破綻処理制度の目的達成に必要な程度を除いて、債権者の衡平な取り扱いと債務の法的な順位が考慮される。どのような例外措置も明確に法律または規制において規定されることとなり、清算手続きよりも債権者の権利が損なわれることはないという原則が考慮されることが求められる。

5 . セーフガード、司法審査

破綻処理当局は、迅速に行動し、存続可能性の回復または秩序だった破綻処理のために十分なりソースを確保するため、必要以上に大きなヘアカットや償却を求める場合が想定される。そのような状況に対処するため、最終的に損失額が確定した時点で、例えば、ワラントを発行するなどによって、FSB はベイルイン債権または償却された株式の所有者への補償の仕組みを設けることを求めている。

一方、司法審査については、事後的に行うべきとして、破綻処理当局が自らの法的権限に基づいて行ったベイルインの措置が覆されることがないようにすることを求めている。その代わりに、救済策として補償を支払う仕組みを設けることを勧告している。

6. クロスボーダーの課題

破綻処理では原則として、親会社（親会社の国・地域の子会社）が発行した債務については母国当局がバйлインの主導権を握る。ホスト国の当局が破綻処理制度の中でバйлイン権限をもっている場合は、その権限は子会社レベルでの行使に限定される。ホスト国の当局はバйлイン権限を行使する前に、子会社が存続可能ではなく破綻処理を開始すべきこと、グループが子会社をサポートする可能性がなく、かつホスト国の認識としてクロスボーダーの金融の安定の観点からより望ましい結果をもたらすグループ全体の解決策がないことについて、母国当局、可能であれば CMG との間で協議を図ることが求められる。

破綻処理におけるバйлイン権限のクロスボーダーでの実効性を確保するために、母国当局は自国で設立された金融機関に対して、その債務契約の中で、債権を償却または株式に転換する母国当局のバйлイン権限は、債権者との契約に拘わらず、母国またはホスト国の法律に準拠したものであることを債権者に認識させる条項を含めることを求めるべきとしている。

金融機関固有のクロスボーダーの協力の合意

実効的な破綻処理制度の主要な特性においては、G-SIFIs を対象としてその母国当局とホスト当局の間で、金融機関固有のクロスボーダーの協力に関する合意を締結することが求められている。クロスボーダーの協力に関する合意は、金融機関固有の危機管理の計画策定と関係当局間の協力を容易にするものであり、通常時は RRP の準備、危機時には破綻処理措置の実効的な適用を支えるものとして位置づけられている。

クロスボーダーの協力に関する合意においては、協力に関する母国当局のコミットメント、ホスト国の当局のコミットメント、協力のメカニズムや情報共有の枠組み、クロスボーダーでの破綻処理措置の適用を含む内容が規定されている。

討議ノート

市中協議文書には、これまで確認してきた 6 つの勧告案に加えて、破綻処理における債権者順位、預金者優先および預金者保護、期限前解除権の一時的な停止という 2 つの討議ノートが含まれている。

実効的な破綻処理を行うためには、破綻時の債権の優先劣後関係または債権の法的順位が明確であり予見可能性があることが重要である。債権の優先劣後や法的順位によって、損失の負担が決定されるのみならず、市場参加者にインセンティブをもたらし、リスク・プライシングを可能にする。一方で、各国・地域間の債権者順位、預金者優先の有無、預金保険制度の違いは、クロスボーダーの破綻処理を複雑にするとの見方を示す。そこで、

FSB は、各国・地域における債権者順位、特に預金債権の取り扱いについて、国際的なレベルでさらなるコンバージェンスを進めるべきか否かについてパブリック・コメントを求めている。

一方、標準的な金融契約文書においては、破綻処理当局が破綻処理手続きを開始する際、金融契約の期限の利益喪失、契約解除、その他のクローズ・アウトといった期限前の解除権のトリガーが引かれることになる。SIFIs の場合、破綻処理の開始に伴う巨額の金融契約の解除が、無秩序な退出 (exit) をもたらし、必要不可欠なオペレーションのブリッジバンクへの移管やペイルインの適用といった破綻処理の適用を妨げることになるとする。FSB は、破綻処理の開始後に破綻処理ツールを利用している間、金融契約における期限前の解除権を一時的に停止する条件についてパブリック・コメントを求めている。

今後の留意点

FSB が提示した SIFIs の破綻処理フレームワークに関する市中協議文書は、SIFIs のビジネス・モデルに大きな影響を与える可能性のある提案である¹¹。金融危機の反省を踏まえ、SIFIs のシステム上重要な機能の保護を図りつつ、深刻な金融システムの混乱を避け、納税者の損失を回避しながら秩序だて破綻処理を行うことの必要性が認識された。その結果、金融機関は破綻処理に至る前の通常時からあらかじめレゾルバビリティを向上することが求められ、そのことがビジネス・モデルに影響をもたらすおそれがある。

まず、G-SIFIs に特定された金融機関には、RRP の策定を通じてレゾルバビリティを確保することが求められる。G-SIFIs は、RCP の最初のドラフトを 2011 年 12 月までに、RSP の最初のドラフトを 2012 年 6 月までに策定し、RCP と RSP で構成される RRP を 2012 年 12 月までに完成させなければならない。RRP の策定に伴って、実務的な作業やコストの負担が生じる上に、場合によっては破綻処理の障害となる組織のストラクチャーやオペレーションの見直しが求められる。

FSB はレゾルバビリティの改善を図るべき主な分野として、情報システム、サービス・レベル・アグリーメント、組織の複雑性、グループ内取引・エクスポージャー、グローバルな決済オペレーションを挙げている。例えば、グループ内保証やバック・トゥ・バックのブッキングは破綻処理の際の障害となる可能性があることと認識されており、グループ内取引にもアームズ・レングスでの取り扱いを求めている。すなわち、グループ内取引であっても外部のカウンターパーティと同様の取り扱いとなる。このようなレゾルバビリティを改善させるための措置は、金融機関のビジネス慣行やオペレーションのあり方に大きな影響を与えるものとなるおそれがある。

そして、G-SIFIs の新たな評価としてレゾルバビリティ・アセスメントが行われる。従来、監督上の評価としては一般に、自己資本比率に代表される健全性指標が重要な評価基

¹¹ パーゼル委員会は、FSB の市中協議文書の公表日と同じ日に、G-SIFIs のうち G-SIBs として 28 行が特定されたことを明らかにしたが、G-SIBs の具体的なリストは明らかになっていない。

準であった。金融危機を経て、SIFIs がもたらすシステミック・リスクに焦点が当てられた結果、プルーデンス監督・規制におけるもう1つの基準としてレゾルバビリティの評価が新たに加わったと捉えることが可能であろう。レゾルバビリティ・アセスメントにおいては、SIFIs を破綻処理する場合の実行可能性および信頼性の評価が実施され、問題が発見されればその是正が求められる。今後は、金融機関の自己資本比率がいかに高くても、レゾルバビリティ・アセスメントの評価が低ければ、そのストラクチャーやオペレーション、経営情報システムのあり方について修正が求められることとなり、新たな行政上の介入が行われるおそれがある。

他方、市中協議文書は、実効的な破綻処理制度の主要な特性を各国・地域が導入することで、破綻処理制度のコンバージェンスを進める方針を示している。日本の金融機関の破綻処理制度をみると、金融危機対応として預金保険法 102 条に基づく預金取扱金融機関に対する公的資本増強や特別危機管理（国有化）を含む破綻処理の枠組みが手当てされており、銀行については破綻処理制度が整備されているように見える。もっとも、預金保険法が対象としているのは銀行エンティティであって、銀行持株会社や銀行子会社以外のグループ子会社は措置の対象ではない¹²。また、銀行以外のノンバンク（証券会社、保険会社等）については、システミック・リスクを防止しながら破綻処理を行うという観点での制度的な手当ては十分ではないように思われる¹³。主要な特性では、持株会社、金融グループの規制対象外の子会社、外国金融機関の支店を破綻処理制度の対象とするよう勧告されており、今後、破綻処理制度の範囲の問題は日本における1つの検討課題となるだろう。

なお、FSB は、破綻処理当局がベイルインの権限を保持することを求めている。もっとも、各国・地域の間で債権者順位、預金者優先の有無、預金保険制度の違いがあり、債権者の衡平な取り扱いができないこと、金融契約における期限前解除権のトリガーが秩序だった破綻処理を妨げることから、ベイルインの権限の実行はかえって問題をもたらすおそれがある。市中協議文書ではベイルインが強く推奨されているように捉えられるが、クロスボーダーで解決すべき課題も多く、直ちに対応すべきものというよりは引き続きの検討課題のように思われる。

¹² 預金保険法 102 条 1 項の 1 号措置（公的資本増強）では、銀行持株会社が発行する株式を預金保険機構が引き受けることができるが、それは銀行子会社の自己資本の充実のために行うという目的に限定されている。

¹³ 例えば、証券会社や保険会社を含む金融機関等を対象とする破綻処理法制として更生特例法が存在するが、同法の手続きは、金融機関等の更生・再生・破産手続きの円滑な進行を図ることであって、システミック・リスクを防止するための措置は特に設けられていない。

別表 実効的な破綻処理制度の主要な特性の概要

項目	内容
0.前文	<p>実効的な破綻処理制度は、以下を特徴とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 金融システムにとって必要不可欠な金融サービスや金融機能の継続を確保 ● 保険の対象である預金者や保険契約者を保護すると同時に、分別管理されている顧客資産の速やかな返還を確保 ● 金融機関の株主に損失負担を求め、無担保・無保証の債権者には債権順位に応じて損失負担を要求 ● 公的なソルベンシー・サポートに依存せず、公的なソルベンシー・サポートが得られるとの期待を事前に醸成させないこと ● 不要な価値の崩壊を避け、それにより母国、ホスト国における破綻処理の全体的なコストを最小化 ● 法律上、プロセス上の明確性と秩序だった破綻処理の計画の事前策定を通じて、スピードと透明性、可能な限りの予見可能性を提供 ● 破綻処理の前、破綻処理中の国内および関係する外国の破綻処理当局との間の協力、情報交換、協調のための義務を法律に規定 ● 存続不能な金融機関が秩序だった方法で市場から退出できるようにすること ● 信頼性があり、それにより市場ベースの解決策のためのインセンティブをもたらすこと <p>各国・地域は、存続可能性がなく、存続可能となる合理的な可能性のない金融機関を破綻処理するための幅広い権限およびツールを破綻処理当局に与える。破綻処理制度には次のオプションを手当とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 安定化オプション——①金融機関の株式、ビジネスの全部または一部の直接的またはブリッジ金融機関を通じた第三者に対する売却・譲渡、および／または、②必要不可欠なエンティティに対し義務づけられた債権者がファイナンスする資本再構築によって、システム上重要な機能の継続性を確保 ● 清算オプション——保険で保護される預金者および保険契約者、その他のリテール顧客を保護するよう金融機関の業務の全部または一部の秩序だった閉鎖・解体
1.範囲	<p>破綻処理制度の範囲は、システム上重要なまたは特定の環境において必要不可欠な金融機関に適用し、①持株会社、②金融グループやコングロマリットにおける重大な規制対象外のエンティティ、③外国金融機関の支店に拡大。</p>
2.破綻処理当局	<p>各国・地域は、金融機関に対して破綻処理権限を実行することに責任をもつ行政当局として、破綻処理当局を設置。</p> <p>1つの国・地域で同一グループのエンティティの破綻処理に複数の破綻処理当局が関与する場合、各エンティティの破綻処理の調和を図るための主導的な破綻処理当局として、グループ破綻処理当局を特定する。</p> <p>破綻処理当局は、自らの法的な責任、透明性プロセス、健全なガバナンス、十分な資源に従って、破綻処理方策の効果を評価するための厳格な評価とアカウンタビリティの仕組みの下で、運営上の独立性を確保する。</p>
3.破綻処理の開始	<p>金融機関のバランスシートがインソルベント（支払不能）になる前に、破綻処理を開始するための適切な指標や開始条件による明確な基準の下で、適時かつ早期に破綻処理を開始する。破綻処理は、金融機関が存続不能となりまたは存続不能となる可能性がある場合、およびその他の基準によって破綻を回避するためには十分ではないことが証明された場合に開始される。</p>
4.破綻処理権限	<p>破綻処理当局は、SIFIsの複雑なストラクチャーに対して適切な特定の法的な権限と秩序だった破綻処理を実行するオペレーション上の能力を保持する。具体的には以下の権限をもつ。</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 上級経営者を退任・交替、取締役を交替、責任ある者から資金を回収 ② 管財人の指定、金融機関を積極管理する権限をもって金融機関をコントロール

項目	内容
	<ul style="list-style-type: none"> ③ 契約の終了、契約の継続・譲渡、資産の購入・売却、債務の償却、金融機関のオペレーションをリストラクチャリングまたは解体することに必要なその他の措置を含め、金融機関を運営、解体 ④ 保険会社の場合、ポートフォリオの保護基金への譲渡を要求、保険業務を切り離し、デリバティブの原資産を保持 ⑤ 同一グループの他の会社に、破綻処理されるエンティティに必要な不可欠なサービスの提供の維持を要求、連結対象外の第三者から必要なサービスを獲得 ⑥ 合併、重大な業務オペレーションの売却、資本再構成、ビジネスおよび／または資産・負債のリストラクチャリングおよび処分を行うためのその他の措置を承認するための株主承認を含む、破綻金融機関の株主の権利を無効化 ⑦ 他に適用される合意、契約の更改がある場合でも預金債務、株式をソルベントな第三者に譲渡することを含め、資産・負債、法的な権利・義務を譲渡 ⑧ 破綻金融機関の特定の必要不可欠な機能、存続可能なオペレーションを引き継ぎ、オペレーションを継続するために一時的なブリッジ金融機関を設立 ⑨ 不良資産を切り離し、不良貸出またはバリュエーションが困難な資産を譲渡するために、分離した資産管理ビークルを設立 ⑩ 破綻処理される金融機関の無担保・無保険の債務の償却、転換を通じて、存続不能となったシステム上重要な機能に提供されるエンティティの資本を再構成し、または残余会社の閉鎖後に重要な機能を譲渡する新設のエンティティ、ブリッジ金融機関への資本増強により、破綻処理の中でペイルインを実施 ⑪ 保険対象預金のペイオフまたは譲渡、迅速な（例えば 7 日以内に）取引口座および分別された顧客資産へのアクセスとともに、存続不能の破綻金融機関の全部または一部を実効的に閉鎖、秩序だった清算を実施 ⑫ 無担保債権者および顧客に対する支払い（中央清算機関への支払い、決済システムに関するものを除く）に対して、短期間のモラトリアムおよび停止を行い、資産に付随する債権者の措置を留保し、または破綻金融機関から資金、資産を回収 ⑬ 金融市場契約の第三者（例えば、民間セクターの承継者、ブリッジ金融機関）への譲渡を完全にするため、金融市場契約における期限前解除、期限の利益喪失の権利実行に対して短期的に（例えば、2 営業日間）一時停止を要求
5. ネットティング、担保、分別管理	<p>ネットティングおよび担保を管理する法的な枠組み、顧客ポジションの分別管理は、危機の間または金融機関の破綻処理の間、明確で、透明性があり、執行力が必要であり、破綻処理の方策の実効的な適用を妨げるものであってはならない。</p>
6. 破綻処理のファンディング	<p>破綻処理当局は、金融機関を破綻処理する手段として国有化またはペイルアウト・ファンドに頼る束縛を受けないよう法律その他の政策を実施。必要不可欠な機能を維持するための一時的なファンディングは、秩序だった破綻処理を達成するために必要である一方、破綻処理当局または一時的なファンディングを提供する当局は、発生した損失について、最低限の回収を図る権利の下で株主や無担保債権者から、必要ならば金融システム全体から回復するための条件を設定。</p> <p>民間でファイナンスされる預金保険ファンドまたは破綻処理ファンド、金融機関の破綻処理を支えるためブリッジ・ファイナンスに要するコストを金融業界から事後的に回収するためのファンディングの仕組みを設定。</p> <p>一時的なファンディングの提供は、モラルハザードを最小化するための厳格な条件を課すべきであり、以下の条件が含まれる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 一時的なファンディングの提供が金融の安定を支えるために必要で、秩序だった破綻処理の目的を達成するため、最善の破綻処理オプションの適用を可能にし、民間セクターからの資源は枯渇または目的を達成できないとの判断

項目	内容
	<p>② エクイティ保有者の損失負担、その残りのコストは、適切な場合、無担保かつ保険対象外の債権者、事後的な評価、保険のプレミアム、その他の仕組みを通じて金融業界が負担</p> <p>破綻処理による金融機関の再編がゴーイングコンサーンとして行われる場合、中央銀行の裁量の下、中央銀行の流動性ファシリティへのアクセスは適格。金融の安定を維持する包括的な観点で、民間セクターの承継者への売却・合併という最終的な解決を探る中で、ラスト・リゾートとして金融機関を一時的な国有化・公的管理の下に置き、必要不可欠なオペレーションを継続するためにコントロール下に置く権限をもつことを決定する国もある。当該国では、国家に発生した損失を無担保債権者、必要な場合は金融システム全体から回収するための条件を定める。</p>
<p>7. 迅速性、柔軟性、セーフガード</p>	<p>破綻処理当局は、調和が図られた方法により必要な迅速性、柔軟性、適切なセーフガードの下で法的な確実性をもって行動する。適切なセーフガードには、債権者が、最低限の回収を図る権利、秩序だった清算（倒産）プロセスにおいて受け取れる額と同様の支払いを受ける権利を確保するためのものを含む。</p> <p>破綻処理の措置を適用する際に、裁判所の命令が必要な国においては、破綻処理当局は破綻処理計画の策定プロセスにおいてその点を考慮することで、裁判所の手続きが破綻処理措置の実効的な適用に与える影響を避ける。また、司法審査は事後的に行うべきであり、破綻処理当局が自らの法的権限に基づく措置を妨げることを回避。</p>
<p>8. クロスボーダーの協力のための法的枠組み</p>	<p>複数の国で業務を行う金融機関の調和の図られた破綻処理を支えるために、各国・地域は、主要な特性の中で手当てされたツールと権限を各国制度の中に取り込むために必要な法制度の変更を通じて、破綻処理制度のコンバージェンスを進める。</p> <p>各国の法律、規制においては、他の国・地域における公的な介入および／または破綻処理、破産手続きの開始の結果として、国内で自動的な措置のトリガーが引かれるような条件を設けてはならない。一方で、実効的な国際協力・情報共有がない場合は、国内の安定を維持するため、必要な場合には各国の裁量的措置の権限は維持される。</p> <p>破綻処理当局は、外国金融機関の現地支店に対して破綻処理権限を有し、外国の母国当局が行う破綻処理を支援する（例えば、外国の母国当局が設立したブリッジ金融機関への資産譲渡命令）。例外的なケースとして、母国当局が、措置を講じなかったり、現地の金融の安定を維持するために必要なことを十分に考慮せずに行動する場合には、自らのイニシアティブで措置を講じる権限を有する。</p> <p>各国の法規制は、国籍、債権の所在地、法域によって債権者を裁量的に取り扱うことが禁じられる。かかる条件がある場合、透明性を確保し適切に開示。</p> <p>各国・地域は、外国破綻処理当局が当該外国で破綻処理される金融機関の（自国・地域に存在する）資産に対して迅速なコントロールを獲得するための透明で迅速なプロセスを手当て。それにより、外国の破綻処理手続きにおいて、現地の債権者を優先することなく、現地の債権者に公平な取り扱いが行われる。</p> <p>適切な守秘義務とデータの保護の下で、情報共有が回復・破綻処理計画の策定、調和の図られた破綻処理を適用するために必要な場合、破綻処理当局は回復・破綻処理計画を含め、グループ全体、個々の子会社・支店に関連して、法律の中で外国破綻処理当局との間で情報共有する能力を保持。</p>
<p>9. 金融機関固有のクロスボーダーの協力のための法的枠組み</p>	<p>少なくともすべての G-SIFIs を対象に、事前の計画策定の段階、危機時の破綻処理の段階も含め、母国と関係するホスト国の当局との間で金融機関固有のクロスボーダーの協力に関する合意を手当て。具体的には、以下の項目を含む。</p>

項目	内容
	<ul style="list-style-type: none"> ① 危機管理グループ（CMG）を通じ、協力のための目的・プロセスを確立 ② 危機前（すなわち回復・破綻処理計画の策定のフェーズ）および危機時の当局の役割と責任を明確化 ③ 各国の法律における法的な裏づけと、CMGに参加しないホスト国の当局との共有を含めた危機前・危機時の情報共有のためのプロセスを設定 ④ 親会社または持株会社および重要な子会社、支店、協力に関する合意の範囲に含まれる関係会社を含め、金融機関の回復・破綻処理計画を精緻化させる際の協力のプロセスを設定 ⑤ レゾルバビリティ・アセスメントの実施における協力プロセスを設定 ⑥ 金融機関に影響を与える重大な負の変化があった場合および重大な措置、危機時の措置を実施する前に、母国当局が適時の方法によってホスト国の当局に情報を伝達し、協議を行うための手順を合意 ⑦ 特定の破綻処理の措置をクロスボーダーで適用することの説明について適正な水準を確保 ⑧ G-SIFIs の回復・破綻処理計画の頑健性を評価するため、最低限、年次ベースで母国および関係するホスト国の当局の幹部を含む会合を開催
10. クロスボーダー危機管理グループ	<p>すべての G-SIFIs の母国および主要なホスト国の当局は、金融機関に影響を与えるクロスボーダーの金融危機を管理し、解決するための準備の改善、支援を目的として G-SIFIs 毎に CMG を設置。</p> <p>CMG は、金融機関固有のクロスボーダーの協力に関する合意と回復・破綻処理計画の策定プロセスの適切さについてレビューを行い、FSB に報告。</p>
11. RRP の策定	<p>各国・地域は、少なくとも現地で設立された金融機関を対象に、全体的な監督プロセスの一部として金融機関のレゾルバビリティを支えるための、継続的な回復・破綻処理計画（RRP）プロセスを策定。</p> <p>各国・地域は、すべての G-SIFIs、金融機関の清算を行う場合に金融の安定に潜在的な影響を与えると母国当局が評価するその他の金融機関を対象に、本文書に規定されるすべての要素を含む頑健で信頼の置ける RRP を要求。RRP は金融機関が置かれた特定の環境を考慮し、金融機関の性質、複雑性、相互関連性、代替可能性の水準、規模を反映。</p> <p>監督当局および破綻処理当局は、RRP 規制が適用される金融機関が、厳しいストレスの状況下で、財務の健全性と存続可能性を回復するためのオプションを特定した回復計画を維持。回復計画は以下を含む。</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 金融機関固有のストレスおよび市場全体のストレスを含む多様なシナリオに対処する信頼の置けるオプション ② 資本不足および流動性抑圧に対処するシナリオ ③ 多様なストレス・シナリオにおける回復オプションの適時の適用を確保するためのプロセス <p>破綻処理計画は、金融システムの混乱や納税者負担がない一方でシステム上重要な機能を保護しながら、破綻処理当局の破綻処理権限の効果的な適用を支えることを意図。特に、以下を特定することが必要。</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 継続性が重要な金融機能・経済機能 ② 秩序だった方法で当該機能を維持・解体するための適切な破綻処理オプション ③ 金融機関のビジネス・オペレーション、ストラクチャー、システム上重要な機能に関する情報の要求 ④ 実効的な破綻処理の潜在的な障害とそれを緩和するための措置 ⑤ 保険対象の預金者・保険契約者を保護し、分別管理された顧客資産の迅速な返還を確保するための措置 <p>金融機関は、危機時および破綻処理時において主要なサービス・レベル・アグリーメント（SLA）が維持されることを確保し、契約が回復または破綻処理のイベントによってトリガーが引かれる契約解除を回避するための条件を含め、契約がブリッジ金融機関や第三者の承継者に対する譲渡可能性を支えることを確保。</p>

項目	内容
	<p>G-SIFIsにとって、母国の破綻処理当局は、CMGのすべてのメンバーと調和を図り、グループ破綻処理計画の策定を主導。グループ破綻処理計画が十分でない場合、または母国当局との合意の下、ホスト国の破綻処理当局は、自国・地域で活動する金融機関の部分に対する自らの詳細な破綻処理計画を維持。</p> <p>監督当局および破綻処理当局は、上級経営者がRRPの構成要素の策定に責任を有することを確保。</p> <p>監督当局および破綻処理当局は、定期的に、少なくとも年次で、または金融機関のビジネスおよび/またはストラクチャーに重大な変化があった場合、CMGの定期的なストレス・テストおよびレビューの下、適切な守秘義務の中で、RRPの更新を要求。</p> <p>G-SIFIsのRRPの十分性は、母国および関係するホスト国の監督当局、破綻処理当局の幹部によって正式にレビューされる。レビューは少なくとも毎年行われ、適切な場合には金融機関のCEOが参加。</p> <p>破綻処理当局にとって破綻処理計画が不十分である場合、当局は不備に対処するための適切な措置を講じること要求。関係する母国およびホスト国の当局は、検討される措置に関して事前協議を提供。</p> <p>金融機関のレゾルバビリティを向上するため、監督当局または破綻処理当局は、破綻処理の複雑性、高コストを削減し、継続するビジネスの健全性および安全性に対する影響を十分に考慮しながら、ビジネス慣行、ストラクチャー、組織の変更といった措置の適用について、必要かつ適切な場合に要求する権限をもつ。システム上重要な機能のオペレーションを継続するために、当局はグループの問題から守られた法的、オペレーション上独立したエンティティにそれらの機能を移管することの必要性を評価。</p>
12. 情報アクセス、情報共有	<p>各国・地域は、監督当局、中央銀行、破綻処理当局、財務大臣、保険保証スキームに責任を有する公的機関の間で、金融機関固有の情報を含む適切な情報交換を妨げる法律上、規制上、政策上の障害がないことを確保。特に以下を要求。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 回復・破綻処理計画の策定に関係するすべての情報、破綻処理におけるすべての情報の共有は、通常時および危機時、国内およびクロスボーダーのレベルで利用可能とすること ② G-SIFIsに関する情報共有の手順は、金融機関固有の協力に関する合意の中で手当て ③ 情報の機微な性質を適切かつ必要に応じて考慮した結果、情報共有が禁じられる場合は、関係する母国およびホスト国の幹部には利用可能とすること <p>各国・地域は、金融機関に対して、回復・破綻処理計画の策定のための通常時、破綻処理において、あるいは分離するシナリオの下で、経営情報システム(MIS)が適時ベースでグループ・レベル、リーガル・エンティティ・レベルで要求される情報を提供。金融機関は、重要なリーガル・エンティティにおいて、不可欠およびシステム上重要な機能にマッピングされた主要なMISの説明および所在地を含め、詳細な目録を保持。</p> <p>必要に応じてグループ内保証やバック・トゥ・バック取引を解体・移管することを容易にするため、各国・地域はリーガル・エンティティ・レベルでグループ内保証、バック・トゥ・バックでブックされたグループ内取引に関する情報の保持を金融機関に要求。</p>

(出所) FSB資料より野村資本市場研究所作成