

リテール・リングフェンス、PLAC による英国銀行改革 独立銀行委員会の最終報告書

小立 敬

要 約

1. 英国の独立銀行委員会（ICB）は、2011年9月12日に最終報告書を公表し、英国の銀行ストラクチャーの改革を図る「リテール・リングフェンス」と、英国の銀行にさらなる損失吸収力の改善を求める「第1次損失吸収能力」（PLAC）による新たな資本規制を提示した。政府がICBの提案を受け入れれば、今後、2019年までの完全適用を目指して必要な法律・規則の整備が行われる。これに関連して、オズボーン財務大臣は、ICBの最終報告書の提案に賛同しているとされる。
2. リテール・リングフェンスとは、ホールセール／投資銀行業務のリスクからリテール預金を保護し、銀行システムの安定性を向上させることを目的として、ホールセール／投資銀行部門とは別にリテール銀行業務を運営する「リングフェンス・バンク」の設立を要求するものである。リテール預金業務はリングフェンス・バンクで行うことが義務づけられる一方、リングフェンス・バンクがトレーディングやその他のホールセール／投資銀行業務を行うことが禁止される。リングフェンス・バンクがユニバーサル・バンクのグループ傘下の銀行の場合、独立的なガバナンス、法的な分離、グループ内取引はアームズ・レングス・ベースであることが求められる。
3. また、ICBの最終報告書は、銀行の損失吸収力の強化を図るため、2011年4月の中間報告書では示されなかったPLACという新たな概念を提案している。PLACは規制資本とベイルイン債で構成される。大規模リングフェンス・バンク（英国GDPに対するリスクアセット比率3%以上）は、コモンエクイティTier1比率10%以上を維持することが要求されるとともに、追加的な損失吸収力としてリスクアセット比17%を上回るPLACの水準が要求される。また、資本サーチャージが最大の2.5%の水準が求められる英国のG-SIBについても、PLACの水準はリスクアセット比17%超が求められる（その他の銀行は規模に応じて水準を決定）。すなわち、英国の銀行には、国際的に合意された資本規制をはるかに上回る損失吸収力が求められることとなる。
4. ICBが提案するリテール・リングフェンスやPLACが実現すれば、英国ではユニバーサル・バンクを中心に、銀行のビジネス・モデルに根本的な変化が強いられることとなる。その一方で、要求されるベイルイン債の水準やリングフェンス・バンクに禁止される業務に関する資産のファンディングの問題などがあり、ICBの提案の実現可能性に疑問が生じることは否めない。引き続きその動向を注意深く見守っていくことが必要であろう。

ICB の最終報告書

2011年9月12日、英国の独立銀行委員会（Independent Commission on Banking; ICB）は最終報告書を公表し、英国の銀行のストラクチャーのあり方として「リテール・リングフェンス」（retail ring-fence）を含む、新たな英国の銀行規制のフレームワークを提示した¹。ICBは保守党と自由民主党の連立政権合意の下、2010年6月に、ジョン・ヴィッカーズ卿を議長とし、英国の銀行セクターにおける金融の安定と競争を促すための改革を図るべく設置された委員会である。ICBは、2011年4月に中間報告書を公表し、新たな銀行ストラクチャーとしてリテール・リングフェンスを適用する方針を示していた²。

ICBは、最終報告書の目標は英国の銀行が長期的により安定的で競争的な基盤を構築することであると述べる。将来の金融危機への強靱性を備え、銀行が国家財政に与えるリスクの削減を図るものとして位置づけるとともに、リテール預金を保護し、決済システムを安全に運行し、貯蓄を生産的な投資に効率的に導き、金融リスクを管理するといったベーシックな銀行サービスが効果的かつ効率的に提供される銀行システムを構築することを狙いとする。ICBはその結果、顧客ニーズに合うサービスを提供するため、銀行間で活発な競争が行われるとの見方を示している。すなわち、ICBはグローバルな金融危機の反省からリテール預金と決済サービスに重点を置き、預金・貸出業務といった伝統的な商業銀行業務を重視することを基本的な姿勢としている。

ICBが提示したリテール・リングフェンスは、すべての英国の銀行およびビルディング・ソサエティ（住宅金融組合）を対象に、ホールセール／投資銀行部門とは別にリテール銀行業務を運営する「リングフェンス・バンク」（ring-fenced bank）の設立を求め、ホールセール／投資銀行業務のリスクからリテール預金を保護し、銀行システムの安定性を向上させることを目的とするものである。

最終報告書が提示するリングフェンス・バンクの要点をまとめると以下のとおり。

- 義務化される業務・・・個人および中小企業（SME）から受け入れるすべての預金、個人および中小企業に対するオーバードラフト（当座貸越）の提供
- 禁止業務・・・トレーディング業務またはその他の投資銀行業務、金融会社に対するサービスの提供、欧州経済領域（EEA）域外の顧客に対するサービスの提供³
- 非禁止業務・・・上記の制限の下、大企業からの預金受け入れ、大企業への単純な貸出金といった仲介サービスを非金融セクターの大企業に提供することは可
- 独立性の確保・・・リングフェンス・バンクがユニバーサル・バンク・グループに含まれる場合、独立的なガバナンスを有すること、法的に分離し（リーガル・エンティティの分離）、オペレーション上も分離可能であること、グループのその他の

¹ <http://bankingcommission.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2010/07/ICB-Final-Report.pdf>.

² ICBによるリテール・リングフェンスの議論の背景については、小立敬「リテール銀行のリングフェンスを提案する英国独立銀行委員会の中間報告書」『野村資本市場クォーターリー』2011年春号を参照。

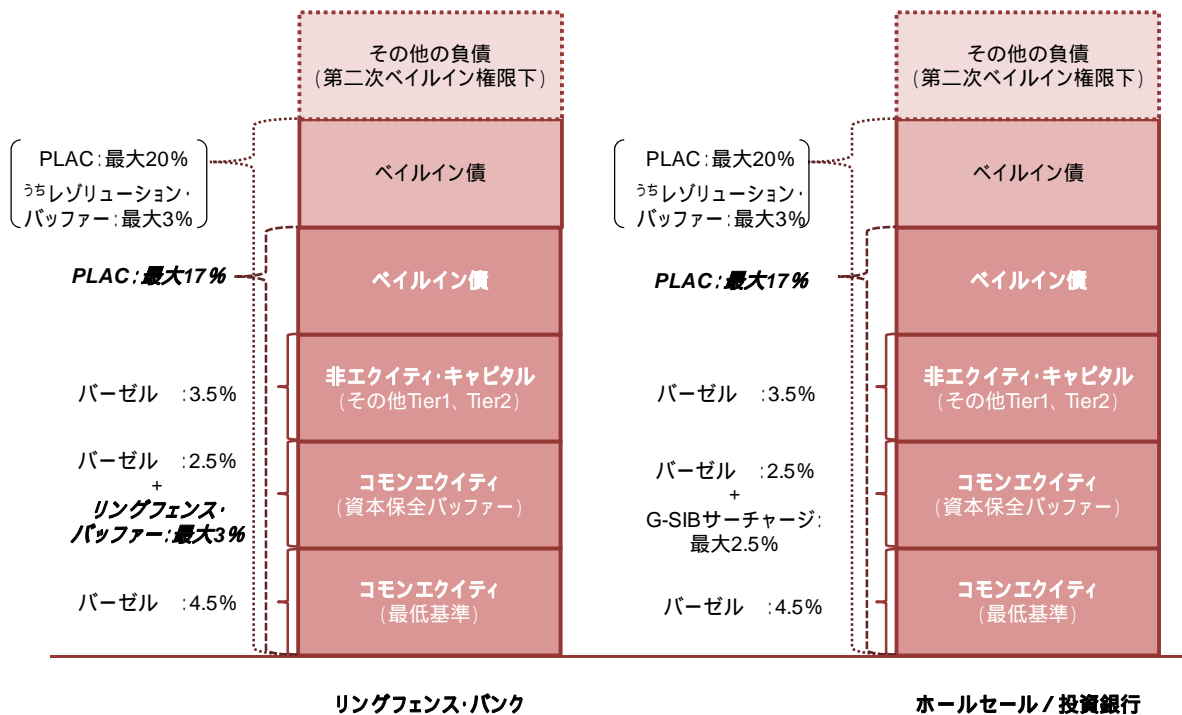
³ EEAには現在、スイスを除くEFTA加盟国（アイスランド、リヒテンシュタイン、ノルウェー）と、EUに加盟する27カ国が欧州共同体（EC）の枠組みとして参加している。

組織との経済的関係はサード・パーティに対するものと同等（アームズ・レングス）であること

ICB の最終報告書は、リテール銀行業務を分離するリテール・リングフェンスに加えて、英国の銀行の「損失吸収力」(loss-absorbency) に関する提案を行っており、それはバーゼルを始めとする国際的な資本規制の水準を上回るものとなっている。その要点は以下のとおり（図表 1）。

- コモンエクイティ Tier1 比率（コア Tier1 比率）・・・英国の GDP に対するリスクアセットの比率が 3% 以上の大規模リングフェンス・バンクは、少なくともコモンエクイティ Tier1 比率 10% 以上を維持
- レバレッジ比率・・・すべての銀行は少なくとも Tier1 レバレッジ比率 3% 以上を要求される一方、大規模リングフェンス・バンクの Tier1 レバレッジ比率は、規模に応じて最大で 4.06% 以上を維持
- 追加的な損失吸収力・・・大規模リングフェンス・バンク、資本サーチャージが最大の 2.5% を課せられる英国を母国とするシステム上重要な銀行（G-SIB）は、PLAC（primary loss-absorbing capacity）として規制資本とベイルイン債（bail-in bond）を合わせてリスクアセット比 17% 以上を維持
- レゾリューション・バッファ・・・納税者負担を回避しながら破綻処理を行う能力に問題があると当局が判断した銀行の場合、追加的な損失吸収バッファ（最大 3%）

図表 1 損失吸収力に関する新たな規制



(出所) ICB 最終報告書より野村資本市場研究所作成

を上乗せし、PLAC として規制資本とバیلイン債を合計して最大でリスクアセット比 20%を要求

- バイルイン・・・当局は破綻処理の中で、損失吸収が可能な長期無担保債務としてのバイルイン債、その他の無担保債務に損失を負わせるバイルイン権限を保持
- 預金者優先・・・保険対象預金者は、破産手続きにおいて他のすべての無担保債権者に対して優先する原則を適用

ICB は現時点で、英国の GDP に対するリスクアセットの比率が 3%以上に上っているパークレイズ、HSBC、ロイズ、ネーションワイド、RBS、サンタンデール UK (旧アビー・ナショナル) が大規模リングフェンス・バンクとなる可能性があることを示唆している。

そして、ICB は最終報告書の提案の実施について、政府が提案を受け入れ次第、速やかに必要な法律と規則を整備するよう求めている。PLAC という損失吸収力に関する新たな英国独自の規制については、バーゼル が完全適用されるタイミングにあわせて、2019 年までに実施する方針を示す。また、リテール・リングフェンスについても、損失吸収力に関する規制の完全適用の施行日と同日、すなわち 2019 年までに英国の銀行ストラクチャー改革を完成させることを求めている。

以下では、ICB が公表した最終報告書の中でも、特にリテール・リングフェンスと PLAC に焦点をあてて、それらの議論の背景や提案された内容を紹介することとしたい⁴。

．銀行ストラクチャー改革としてのリテール・リングフェンス

リテール・リングフェンスは、サービスの提供に関わる業務の結果として、サービスの提供が脅威にさらされず、また、破綻の際に政府がソルベンシー・サポート（資本増強）を行うことなく、サービスの提供が維持されることを確保するために、実体経済や銀行の顧客にとってサービスの継続的な提供が必要不可欠な業務を分離することを目的とする。リングフェンス・バンクは、多様な形態をとり得るものの、本質的にはリテール預金を受け入れ、決済サービスを提供し、家計や企業にクレジットを供与するという役割を担うものとして位置づけられる。リテール・リングフェンスによって、納税者資金によるソルベンシー・サポートを受けることなく問題を抱えたリングフェンス・バンクと非リングフェンス・バンクの分離を容易にすること、金融システムで生じる問題から家計、中小企業が依存する銀行サービスを保護すること、公的資金へのリスクを削減し、過度なリスクをとらせないようにしながら、政府保証を縮小することを達成することが狙いである。

ICB はリテール・リングフェンスを議論する際、「フェンスの配置」(location of fence)

リングフェンス・バンクにおいてどの業務を義務づけるかまたは認めるか、ホールセール/投資銀行にどの業務を義務づけるかまたは認めるか、「フェンスの高さ」(height of

⁴ 最終報告書ではリテール銀行部門を中心とする競争政策に関する提案も行われているが、本稿では割愛する。

fence) 同じグループ内のリングフェンス・バンクとホールセール/投資銀行の間の分離の程度をどのくらいとするのかという2つの側面から検討を行っている。その結果、ICBはフェンスの配置として、(a)リングフェンス・バンクのみが行うべき義務化サービス(mandated service)、(b)リングフェンス・バンクに禁止されるサービス(prohibited service)、(c)リングフェンス・バンクの非禁止サービスの提供に伴う付随業務(ancillary activity)、次にフェンスの高さとして、(d)リングフェンス・バンクとホールセール/投資銀行の間の法的・オペレーション上のリンク(legal and operational link)、(e)両者の経済的リンク(economic link)に関してリテール・リングフェンスのあり方を定める「リングフェンス・プリンシプル」(ring-fence principle)を提示する。

1. 義務化されるサービス

リングフェンス・バンクにどの業務を義務づけるかについては、破綻処理の際の業務の継続性の観点から経済に必要不可欠な業務を隔離することが重要であるとの方針に立つ。特に、顧客の日々の資金ニーズに応じる銀行業務、その主なものとして預金やオーバードラフトに顧客が依存している場合、個人も中小企業もそれらの業務が混乱すると深刻な影響を受けることを指摘する。

一方、個人や中小企業向けのクレジット業務をリングフェンス・バンクに義務づけることについては、ノンバンクによるリテール向けクレジットを排除してしまうため、リテールに対するクレジットの供与を大幅に削減させ、クレジット提供者の間の競争を低下させるという弊害を指摘する。また、銀行は資産と負債をマッチさせようとして自然にリングフェンス・バンクから個人や中小企業に多くのクレジットを提供することになるため、クレジットをリングフェンス・バンクの義務化サービスにする必要はないとの判断を下している⁵。ICBは、リングフェンスはクレジット供与の安定性を改善させるものとして位置づけており、その理由として、英国のクレジットが金融システムのショックから保護されること、リングフェンスは金融システムの相互連関性(interconnectedness)を引き下げ、クレジットの供与が損なわれるような同時多発的な銀行破綻の可能性を低下させることを挙げている。

以上の議論から義務化サービスのリングフェンス・プリンシプルとして、以下の条件を満たすものを義務化サービスの対象としており、現時点でリングフェンス・バンクに義務づけられるのは、個人、中小企業の預金受け入れ(非保険対象預金も含む)、オーバードラフトの提供としている⁶。

- a) 破綻の結果生じる業務提供の一時的な中断であっても深刻な経済的コストが生じること

⁵ ただし、ICBはリングフェンスが期待どおりに機能しておらず、リテール向けクレジットの供与が非リングフェンス・バンクから行われている場合、レビューを実施し必要に応じてより厳しい業務制限を課すとの考えを述べている。

⁶ 2つの基準に該当しないプライベート・バンキングの顧客は対象から除かれる。

b) 顧客がそのような業務提供の中断に対応する十分なプランをもっていないこと

リテール・リングフェンスは、英国の規制当局から認可を得たリーガル・エンティティとして銀行業務を行っている者に適用される⁷。すなわち、独立系の英国の銀行、英国を母国とする銀行グループ内の英国の銀行、外国を母国とする銀行グループの子会社に含まれる英国の銀行が対象となる。また、外国銀行の英国支店は義務化サービスを提供できる一方で、EEA 域外の大手銀行（significant bank）が英国で義務化サービスを行うためには英国で子会社（subsidiary）を設立することを求めている。それ以外の金融機関が英国で義務化サービスを行うことは認められない。一方、（リングフェンス・バンクの子会社でない限り）英国を母国とする銀行グループの海外子会社にはリテール・リングフェンスは要求されない。

2. 禁止されるサービス

ICB は、リングフェンス・バンクの禁止業務を議論する際に、リテール銀行業務とホールセール/投資銀行業務のシナジーを失うことによるコストと、それらの分離によって金融の安定が改善されるベネフィットのバランスを考慮するとして、リングフェンス・バンクに個人、中小企業に対する自由なクレジット供与を認めるべきか、ホールセール/投資銀行業務をリングフェンス・バンクが行うことを認めるべきか、大企業に対する商業銀行業務の提供をリングフェンス・バンクに認めるべきかという論点について検討を行っている。

1) 個人、中小企業向けのクレジット供与

リングフェンス・バンクによるクレジット供与は、ナロー・バンキングの議論に関係する。ナロー・バンキングとは、経済にとって必要不可欠な業務であるリテール預金と決済サービスの提供にリスクが及ばないよう銀行のリスク資産の保有を制限するという銀行ストラクチャーの概念的な一形態である⁸。もっとも、ICB はリングフェンス・バンクが預金と貸出の仲介というコアな経済機能を提供できなければ経済的なコストは極めて高くなるとする。現在、英国のクレジットの供与に利用されている約1兆ポンドのリテール預金が使えなくなれば、英国経済に大きな影響を与える可能性を指摘し、リスク資産が保有できなければ英国のソブリン債に投資が集中するという副作用を指摘する。ICB はリングフェンス・バンクをナロー・バンキング化すれば、リングフェンス・バンクがクレジットの安定的な供与源ではなくなると考えている。

ICB は、リングフェンスが預金を継続して受け入れることは重要であるが、それは預金

⁷ 小規模銀行にも例外なくリテール・リングフェンスが要求される。その理由として ICB は、小規模銀行の大半がリングフェンス・バンクに認められる義務化サービスのみを行っている、または義務化サービスを行っていないことからリングフェンス化による影響をほとんど受けないとしている。

⁸ より厳格なナロー・バンキングでは、預金に対して保有できる資産は安全で流動性のある資産に制限される。

受入業務を提供する銀行にリスクをとらせないこと意味するものではないと考えており、必然的にリスクが伴う貸出実行という金融仲介における銀行の役割は重要であるとの認識を示す。ICB は、リングフェンスの設計として資金仲介や決済サービスの提供には不要である一方、不必要なリスクをもたらす、破綻処理を複雑にし、銀行救済の可能性を高めるような業務をリングフェンス・バンクに認めるべきではないとの考えを述べる。その一方で、銀行ストラクチャーの改革に伴うコスト最小化のため、銀行のバランスシートの両サイドに制約を設けてフレキシビリティを失わせることがないようにすることが重要との見方も示す。ICB は、個人や中小企業向けのクレジットの供与についてはリングフェンス・バンクに制限を設けない方針を示している。

2) ホールセール/投資銀行業務

米国ドッド・フランク法で導入されたボルカー・ルールは、銀行によるプロップ・トレーディング（自己勘定取引）を禁止し、ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへの投資を禁止するものである。すなわち、高いリスクを抱える業務からリテール預金を保護するためにホールセール/投資銀行業務の一部に直接的に制限を加える規制である。しかしながら、ICB は、ボルカー・ルールではリングフェンスの目的のすべてを達成することはできないとの判断を下しており、ボルカー・ルール型の規制を英国に導入することには否定的な姿勢を示している。

その理由としてまず、ボルカー・ルールで禁止される業務以外のホールセール/投資銀行業務については、それらを解体する際の複雑性が引き続き残るため、納税者サポートなしに当局が継続的に必要な業務を維持させることが困難となるとの見方を示す。一方、リングフェンス・バンクと金融システムの相互関連性、金融市場のパフォーマンスと銀行のパフォーマンスの相関性を削減するには、マーケット・リスクやカウンターパーティ・リスクを増大させるトレーディングやその他の業務を行うべきでないと述べる。そして、リングフェンス・バンクは、ホールセール/投資銀行業務を行うことなく、実体経済における金融仲介機能を効率的に行うことができるとの認識を示し、ホールセール/投資銀行業務の複雑性を排除することで、リングフェンス・バンクの経営管理、モニタリング、監督が容易になるという点を評価している。

これに対し、ホールセール/投資銀行業務を解体するための困難さをリングフェンス・バンクから取り除いても銀行セクター全体では他に移しただけで問題は解決していないという指摘がある。リーマン・ブラザーズの例に照らせば、商業銀行ではない独立系投資銀行ですら破綻させることが難しかったのであって、政府は非リングフェンス・バンクであっても最後は救済せざるを得ないのではないかという見方である。これに対して ICB は、リーマン・ブラザーズの経験を踏まえて中央清算機関(CCP)の利用も含めて国際的に様々な改革が進展していることを挙げ、英国のリテール銀行業務は、リングフェンスによってリーマン・ブラザーズのような破綻、または破綻をもたらしたボラティリティに直面する

ことは極めて少なくなるとの反論を行っている。

3) 大企業からの預金受け入れ

ICB は、リングフェンス・バンクがリテール預金だけでなく、大企業からも預金を受け入れることを認めている。リングフェンス・バンクが大企業から預金を受け入れる場合のベネフィットとして、あらゆる規模・種類の企業にとって決済サービスは必要で、それを提供することが銀行の重要な役割であり、多くの企業は複数の銀行と取引を行っていないために当該業務に混乱が生じれば多くの企業が困難に直面すること、大企業の預金を受け入れないとする場合、ストレス時には非リングフェンス・バンクのためにサービス提供の継続性の確保を求める政治的圧力が強まり、救済の可能性が高まること、非リテール預金をファンディングに利用することを認めれば、後述の預金者優先やベイルインとともに損失吸収力が向上するため、リングフェンス・バンクの破綻処理の実行可能性、すなわちレゾルバビリティ (resolvability) が改善されること、ファンディング・ベースの分散化はリングフェンス・バンクの安定性にポジティブであることを挙げる。

一方、リングフェンス・バンクが大企業の預金を受け入れることを認めると、ストレス時には預金がリングフェンス・バンクに預け換えられることでリングフェンス以外の金融システムの不安定性をもたらし、重大なリスクやコストが生じるとの議論がある。これに対して ICB は、ストレス時には企業預金が引き出されやすいという性格は、リングフェンスがあろうがなかろうが変わらないとし、預金流出のリスクに対してはより厳格な流動性・資本規制で対応すべきとする。また、リングフェンス・バンクに企業預金の受け入れを認めると、投資銀行からリングフェンス・バンクに預金が移動し、投資銀行がそれを受け入れるシナジーがなくなることへの懸念もある。ICB はそのような議論に対しては、投資銀行からリングフェンス・バンクに企業預金が移動するのは、リングフェンス・バンクに暗黙の政府保証があることを前提としているからであるとの見方を示し、その上で、リングフェンス・バンクは納税者負担なしにユニバーサル・バンクよりも破綻処理を容易にすることが狙いであって、暗黙の政府保証は存在しないことを強調する。さらに、後述の預金者優先を導入すれば、企業預金はリテール預金より前に損失を被るようになるため、リングフェンス・バンクの企業預金は非リングフェンス・バンクの企業預金よりも損失率が高くなる可能性を指摘する。

4) 大企業に対する貸出

リングフェンス・バンクによる大企業向け貸出も認められる。ICB は、リテール預金と大企業との間の金融仲介は大企業のファイナンスに重要なソースであり、リングフェンス・バンクがどのような規模の企業にも金融仲介を行うことに制限が加えられた場合は、分散効果が抑制されるという問題を指摘する。リングフェンス・バンクが大企業からの預金を受け入れる一方で貸出ができない場合には、資産と負債のミスマッチが生じ、その結果と

して、モーゲージのような特定のリテール資産に需要が集中し、資産バブルを招くことを懸念する。そして、ICB はリングフェンス・バンクが大企業向け貸出を行ってもリングフェンスの目的を損なうことはないとする。ただし、金融機関向け貸出については、リングフェンスの目的を損なうという理由からリングフェンス・バンクの業務として禁止する考えである。

5) 具体的な禁止サービス

以上の検討を踏まえて ICB は、禁止サービスに関するリングフェンス・プリンシプルとしてその判断基準を以下のとおりに定めており、いずれかの基準に該当する場合、リングフェンス・バンクで当該業務を行うことは認められない。

- a) リングフェンス・バンクの破綻処理を困難にし、より大きなコストがかかるもの
- b) リングフェンス・バンクのグローバル金融市場のエクスポージャーを直接拡大するもの
- c) リングフェンス・バンクによるリスクテイクで、顧客に対する決済サービスの提供あるいは非金融セクターにおける貯蓄者と借入者の間の直接仲介には不可欠ではないもの
- d) その他の方法でリングフェンスの目的を脅かすもの

その上で ICB は、リングフェンス・バンクに禁止されるサービスとして、具体的に以下の業務を挙げている。

- a) EEA 内の顧客に提供されないサービス
- b) 規制当局が適当と判断する決済サービスの提供に関連するサービス以外で、非リングフェンス・バンクまたはノンバンク金融機関へのエクスポージャーが生じるサービス
- c) トレーディング勘定資産となるサービス
- d) マーケット・リスクに係る規制資本賦課につながるサービス
- e) カウンターパーティ・リスクに係る規制資本賦課につながるデリバティブ、その他の契約の購入またはオリジネーション
- f) 貸出または証券の購入を含むセカンダリー市場業務に関連するサービス

つまり、リングフェンス・バンクは、EEA 域外の顧客との取引が行えないほか、トレーディング業務、セカンダリー市場での売買、デリバティブ取引、金融セクター向けエクスポージャーの保有が禁止される。貸出業務以外で認められるのは証券投資のバイ・アンド・ホールドぐらいとなり、リングフェンス・バンクの業務は大幅に制限されることとなる。

ICB は、リングフェンス・バンクに関する義務化サービス、禁止サービスについてより具体的なイメージを示している(図表 2)。これをみると上記で議論した禁止サービスに加

図表 2 リングフェンス・バンクの義務化サービス、禁止サービス

義務化されるサービス	禁止されるサービス
<p>個人、中小企業からの預金受け入れ、オーバードラフトの提供</p> <p style="text-align: center;">禁止されないサービス</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 当座預金、貯蓄預金、マーケット・リスクに係る規制資本賦課を増加させない投資商品を含む、EEA内の顧客からの預金受け入れ、決済サービスの提供 ● EEA内の個人、あらゆる規模の非金融会社に対する以下のサービス <ul style="list-style-type: none"> ○ モーゲージ、クレジット・カードを含む消費者、企業に対する担保・無担保ベースの貸出 ○ トレード・ファイナンス、プロジェクト・ファイナンス ○ リングフェンス銀行にエクスポージャーが生じない場合の非リングフェンス銀行に対するアドバイス、商品の売却 	<ul style="list-style-type: none"> ● EEA域外のサービス、金融機関向けの預金受け入れ、決済サービス以外のサービス ● 下記の業務を含むあらゆる顧客に対するサービス <ul style="list-style-type: none"> ○ エージェントまたはプリンシパルとしてのデリバティブ取引の構築、アレンジ、執行 ○ 株式、コーポレートの債務証券、転換証券、転換社債、パートナーシップ持分、投資信託、ETF等への投資 ○ 証券のオリジネーション、トレーディング、レンディング(債務証券、エクイティ証券、デリバティブ、証券化商品を含む)。ただし、リングフェンス銀行は自社発行の証券のオリジネーション、ポジションを保持することは可能 ○ 私募を含むデットおよびエクイティの証券の販売のための引受け

(出所) ICB 最終報告書より野村資本市場研究所作成

えて、株式や社債、投資信託、ETF等の投資が禁止されるほか、各種証券のオリジネーションやレンディング等、証券の引受けも禁止される。一方、バーゼル規制におけるマーケット・リスクに係る規制資本賦課を増加させないという条件の下、投資商品についてはリングフェンス・バンクにおける取り扱いが認められる。その他、プロジェクト・ファイナンスやモーゲージを含む相対的にリスクの高い一定のサービスについてもリングフェンス内で認められている。

ICBは、現在の英国の銀行のリテール/商業銀行部門の大半は、リングフェンス・バンクとなり、ホールセール/投資銀行部門は非リングフェンス・バンクとなると見込んでいる。2010年末の英国の銀行のバランスシートに基づくと、リングフェンス・バンクに禁止されるサービスに関連する資産が銀行全体の64%、義務化サービスの関連資産が18%、非禁止サービス関連資産が18%という推計が示されている。ICBは、リテール・リングフェンスの導入によって金額にして1.1兆ポンド~2.3兆ポンド、英国のGDP比で75%~160%の資産がリングフェンス・バンクの資産となるという想定を明らかにしている。

3. 付随業務

ICBは、リングフェンス・バンクが効率的なサービスを提供するための必要業務として、ビジネス上で発生する多様なリスクに対してバランスシートを管理し、流動性と資金調達を管理するトレジャリー機能を挙げる。リングフェンス・バンクのトレジャリーには、例えば自らの金利リスクのヘッジを図るため、対顧客サービスであれば禁止されるデリバティブがおそらくは非リングフェンス・バンクをカウンターパーティとして必要になることがある。また、流動性の管理では、トレジャリーは預金者やその他の債権者の資金の引き

出しに備えて適切な量の流動性資産プールを保持することが求められたり、短期のネット・キャッシュ・ポジションの振れからインターバンク市場を通じたポジション調整も必要となる。さらに、トレジャリーは過度な短期のホールセール・ファンディングを避けつつもホールセール・ファンディングを必要とする。

そこで ICB は、付随業務に関するリングフェンス・プリンシプルを定める。すなわち、付随業務はサービス提供に必要な程度に応じて認められ、それを独立のビジネスラインとすることが禁じられる。付随業務には、例えばスタッフの雇用、必要なオペレーションに関連するインフラの所有・調達が含まれるが、特にトレジャリーの目的のため、例えばリスク管理、流動性管理のため、または非禁止サービスの提供のために必要となる資金調達の程度に応じて、リングフェンス・バンクは非禁止サービスの範囲を超えて金融活動を行うことができるとの方針を示す。リングフェンス・バンクが付随業務を行う場合、非リングフェンス・バンクやノンバンク金融機関と取引を行い、エクスポージャーを保有することとなる。そして、リングフェンス・バンクのファンディングについて、非リングフェンス・バンクおよびノンバンク金融機関に対する担保、無担保のエクスポージャーの全体にバックストップとして制限をかけることが求められる。

4．法的リンク、オペレーション上のリンク

次に、ICB は「リングの高さ」に関する検討を行う。この点については、リングフェンス・バンクは禁止業務を行う他の会社と同じ企業グループであることが認められるか、認められるとすれば、リングフェンス・バンクとより幅広い企業グループの間でどのような法的つながり、オペレーション上のつながりが認められるか、リングフェンス・バンクとより幅広いグループの間でどのような経済的なつながりが認められるのか、という3つの論点が議論されている。

リテール・リングフェンスに関して、リテール銀行とホールセール／投資銀行を分離し共通のオーナーシップを認めないという完全分離（full separation）の考え方がある。完全分離を求める議論として、共通のオーナーシップはレピュテーション上のリンクを通じてリテール銀行以外の金融システムからリテール銀行に危機が伝播しやすい点が挙げられている⁹。銀行は信認に大きく依存しているため、グループ内の他のエンティティで起きた問題がリテール銀行の破綻につながる可能性があり、また、グループを分離しない限り、経済的な結びつきを管理する効果的な規則を適用することが難しいからである。特に、共通のオーナーシップは経済的なリンクの最大化のインセンティブをもたらす一方、そのようなインセンティブを管理する規制・監督を行うことは難しいという見方があることを ICB は指摘している。

こうした議論に対して ICB は、同一企業グループ、すなわち金融コングロマリットの中

⁹ 特に、銀行グループが子会社に対して行ってきたサポートの程度によって、その法的な義務はなくても、銀行グループは生き死にをともにする点が指摘される。

に存在することで、リングフェンス・バンクをホールセール/投資銀行がサポートできるというベネフィットを挙げ、グループの他の部門からもたらされるリスクは、リングフェンス・バンクがソルベンシーや流動性、継続的なオペレーションの点で他の部門に依存しないようにすることで管理できるとの考えを示す。一方、インセンティブの管理は重要な問題であり、リングフェンス・バンクの経営者が自らの利益のために行動する適切なインセンティブをもつためには独立的なガバナンスが必須であるとし、共通のオーナーシップを禁止しなくても経営者のインセンティブによってリングフェンスの目的を満たすことができるとの考え方を述べている。その一方で、ICB は完全分離のコストとして、グループ内の部門間で過剰資本を移動することによって生まれる分散効果が失われる点を挙げる。

ICB は、完全分離までは必要ないが、少なくともリーガル・エンティティの分離は必要との考えを述べる。その背景として、当局の破綻処理に関する権限がリーガル・エンティティ・ベースであることを指摘し、リーガル・エンティティの分離がなければ、規制当局による制限の賦課、市場参加者によるモニタリング、業務上の経済的なリンクが把握できないとする。また、グループ内のリテール・エンティティは、オペレーション上、他のエンティティから分離可能なものとするすることで、グループの他の部門の健全性のレベルにかかわらず、サービス提供の継続が可能になるとの認識を示している。

ICB は、法的、オペレーション上のリンクに関するリングフェンス・プリンシプルとして、リングフェンス・バンクが幅広い業務を行う企業グループの中にある場合、グループの他の部門から数日間で分離することを可能にし、ソルベンシー・サポートを受けることなくサービスを提供し続けることを可能にするよう求めている。そのために、以下を条件として提示する。

- a) リーガル・エンティティの分離を図ること、例えば義務化サービスを提供するリーガル・エンティティが、非禁止サービスを提供し、付随業務を実行
- b) リングフェンス・バンクに所有または一部所有される金融機関は、リングフェンス・バンクの中で認められた業務しかできず、当該金融機関のバランスシートは認められたサービスおよび業務に係る資産・負債のみとなる
- c) 幅広い業務を行う企業グループは、リングフェンス・バンク以外の組織の財務の健全性に拘わらず、リングフェンス・バンクが業務を継続するために必要なすべてのオペレーション、スタッフ、データおよびサービスに継続的にアクセスできるように手当てを講じる
- d) リングフェンス・バンクは、自らが利用するすべての決済システムのメンバーであるが、他のリングフェンス・バンクをエージェントとして利用しなければならない

上記(c)のオペレーション上の分離可能性について、ICB は以下のオプションを示す。

- すべてのオペレーションの関連インフラがサード・パーティまたはグループの他の組織から提供される場合、適切なサービス・レベル・アグリーメント(SLA)とともに、

独立して提供されることで、グループの他の組織が破綻した場合でもリングフェンス・バンクはオペレーションの継続が可能¹⁰

- オペレーションを子会社化して、独立した子会社に銀行がオペレーションを継続するために必要不可欠なインフラを設置することもある。グループのオペレーションを金融機能から分離することによって、銀行グループのいずれの組織が破綻してもその影響を遮断
- リングフェンス・バンクがオペレーションの関連インフラを完全に所有する場合には、完全な事前のオペレーション上の分離可能性が得られるが、それにはシステムやデータの重複などからコストが発生

ICB は、オペレーション上の分離可能性を実現する方法はいくつも存在することから、金融機関に特定のモデルの適用を要求することはせず、オペレーション上の分離可能性に関わるモデルの選択を個々の金融機関に委ねる考えを示している¹¹。

5 . 経済的リンク

ユニバーサル・バンク・グループには、一般的にリングフェンス・バンク、非リングフェンス・バンクやその他の金融機関が存在する。リングフェンス・バンクをグローバル金融システムから隔離することに成功するには、グループの他の組織との間の経済的な結びつきが重要になるとする。銀行グループの一部がグループの他の部門にソルベンシーまたは流動性の面で依存している場合、問題は急速に波及する。一方、グループ内のエクスポージャーは、禁止業務からリングフェンス・バンクに問題が波及するリスクを高める一方で、ある程度のグループ内エクスポージャーは銀行グループの効率的なオペレーションとシナジーを発揮させる。そこで、グループ内エクスポージャーに一定の制限を設けることでホールセール/投資銀行業務からリテール銀行業務にリスクの移転が生じないようにすることを狙いとして、ICB は経済的リンクに制限をかけようとする。

ICB は、経済的リンクに関するリングフェンス・プリンシプルとして、リングフェンス・バンクが幅広い業務を行う企業グループの一部である場合、グループ内の他のエンティティとの関係は、サード・パーティ・ベースであることが要求され、リングフェンス・バンクは自らのソルベンシーや流動性について、グループの他の組織の財務の健全性に依存してはならない。より具体的には、以下の条件を要求する。

- a) 同一グループのリングフェンス・バンク以外のエンティティとの関係は、規制の目的上、サード・パーティとの関係に比べて有利となる取り扱いを行ってはならない
- b) グループ内の他の組織とのすべての取引(有担保貸出や資産売却を含む)は、健全か

¹⁰ ICB は、破綻に至った場合にインフラが財務的に存続可能であり、収入が突然止まった場合でもリングフェンス・バンクにサービスを提供できることが重要であるとする。

¹¹ ICB は、オペレーション上の分離可能性に関するリングフェンス・プリンシプル以外に追加的な制限を設けないとしており、リングフェンスの下では、例えば個々の顧客の情報共有についても制約はない。

つ適切なリスク管理慣行に従って、商業ベース、アームズ・レングス・ベースで行わなければならない

- c) サード・パーティのアームズ・レングスの関係が既存規制の適用では確保できない場合には、追加的な規則を検討
- d) グループ内のリングフェンス・バンクおよびその他のエンティティに対する資産の売却・購入は、時価評価で行わなければならない。リングフェンス・バンクは、資産が非禁止サービスの提供から生じるものでない限りは、グループ内の他のエンティティから資産を取得してはならない
- e) リングフェンス・バンクは、自己資本、大口エクスポージャー、流動性およびファンディングに関する規制の要求を単体ベースで満たさなければならない
- f) 配当およびその他の資本移転は、リングフェンス・バンクの取締役会が配当等を行ってもリングフェンス・バンクに十分な金融リソースがあると判断した場合にのみ実行されなければならない。さらに、配当等の支払いによって、資本バッファの最低基準を含む各種の資本規制の違反につながる場合、明確な規制上の承認がなければ配当等の支払いは認められない
- g) リングフェンス・バンクの取締役会は独立していなければならない。適切な独立性の程度はリングフェンス・バンク外にある銀行グループの資産の割合に依存する。グループ資産の大半がリングフェンス・バンクにあるケースを除いて、リングフェンス・バンクの取締役の大半は独立社外取締役であり、1名を取締役会議長とし、親会社またはグループ内の他の組織から取締役会に参加するのは1名に限る
- h) リングフェンス・バンクは、単独でグループ全体またはその他の重要な関係子会社の規制当局によって求められるすべてのディスクロージャーを実施し、リングフェンス・バンクが独立してロンドン証券取引所(LSE)に上場している場合に要求されるすべてのディスクロージャーを行わなければならない
- i) リングフェンス・バンクおよびその親会社の取締役会は、リングフェンスのインテグリティ(誠実性)を維持し、常にリングフェンス・プリンシプルに適合していることを確保する義務を負わなければならない

ICB は、アームズ・レングスの関係を効果的に適用するためには、リングフェンス・バンクとグループの他の組織の間のあらゆる取引に対して全般に適用することが必要と考えており、サード・パーティの間では規制されていない取引についても規制を適用する考えを示している。リングフェンス・バンクとグループの他の組織に適用される規制として、以下が挙げられている。

- リングフェンス・バンクからグループの他の組織に対するエクスポージャー、その反対エクスポージャーには、サード・パーティとして同じ大口エクスポージャー制限を

課し、一切の例外を設けない¹²

- リングフェンス・バンクとグループの他の組織の間の有担保エクスポージャーの合計の水準に対して制限を設ける¹³。リングフェンス・バンクとグループの他の組織の間の有担保エクスポージャー（担保価値総計）は、サード・パーティに対する無担保の制限の2倍を超過してはならず、最も品質の高い資産のみでなければならない
- リングフェンス・バンクは無制限の保証、損失補填または同様のコミットメントをグループの他の組織に提供してはならない。制限のある保証、その他の共同債務はサード・パーティに対するエクスポージャー制限で捕捉しなければならない
- リングフェンス・バンクは、規制当局がリングフェンスの目的を阻害しないと認めない限り、クロスデフォルト条項またはグループの他のエンティティのデフォルトによってトリガーが引かれる同様の取り決めを含む契約の当事者となつてはいけない
- リングフェンス・バンクは、グループの他の組織から過度のホールセール・ファンディングを受け入れてはならない
- リングフェンス・バンクとグループの他の組織の間の資産売却、スワップは商業ベースでアームズ・レングス・ベースでなければならない
- リングフェンス・バンクは、すべてのグループ内の取引とエクスポージャーを定期的にディスクロースし、商業ベース、アームズ・レングス・ベースで行われたことを明らかにしなければならない

・ 損失吸収力の向上を図る独自の資本規制

ICB の最終報告書は、リテール・リングフェンスに加えて、英国独自の銀行の資本規制を提案している。それは、バーゼル や G-SIB の資本サーチャージを踏まえた上で、さらなる要求を英国の銀行に求めるものであり、それにより英国の大規模銀行は、規制資本とバイルイン債を合わせてリスクアセット比 17%~20%の水準が要求される。バーゼル や G-SIB の規制レベルを大きく上回るものであり、コモンエクイティ Tier1 とコンティンジェント・キャピタルを合わせてリスクアセット比 19%の水準を求めるスイスの資本規制に近いものとも言える。

一方、欧州では現在、バーゼル の域内適用を図る CRD4 が欧州委員会より提案されており、CRD4 は「マキシマム・ハーモナイゼーション」(maximum harmonization) を図るものであるとして、CRD4 の水準を上回る規制を域内で課すことを認めない方針を打ち出している。これに対して ICB は、CRD4 を超える自己資本の水準を銀行に要求することについて各国は自由であるとの（英国政府と共通の）見解を主張している。

¹² 現在、銀行の単一のサード・パーティに対する総エクスポージャーは、資本の 25%に制限されている。

¹³ 現在、金融機関の有担保エクスポージャーは大口エクスポージャー制限には考慮されてない。

図表3 リングフェンス・バッファ

リングフェンス・バンクの規模 (リスクアセット/GDP)	銀行の分類(例示)	リングフェンス・バッファ	最低コモンエクイティ比率
3%超	パークレイズ、HSBC、ロイズ、 ネーションワイド、RBS、サンタ ンデールUK	3%	10%
1%～3%	コープバンク等	(リスクアセット/GDP-1%)*3/2	7%+リングフェンス・バッファ
1%未満	その他すべての銀行	0%	7%

(出所) ICB 最終報告書より野村資本市場研究所作成

1. リングフェンス・バッファ

ICB は、英国の GDP に対するリスクアセットの比率が 3% を超えるリングフェンス・バンクを「大規模リングフェンス・バンク」(large ring-fenced bank) と定義する。大規模リングフェンス・バンクには、バーゼル のコモンエクイティ Tier1 比率 7% (最低基準 + 資本保全バッファ) に、「リングフェンス・バッファ」(ring-fence buffer) として 3% のコモンエクイティ Tier1 を上乗せし、最低水準としてコモンエクイティ Tier1 比率 10% を要求する。ICB によると、パークレイズ、HSBC、ロイズ、ネーションワイド、RBS、サンタンドール UK が大規模リングフェンス・バンクの対象となる見込みである(図表 3)。一方、英国の GDP に対するリスクアセット比率が 1%～3% のリングフェンス・バンクには、図表 3 の算式によりリスクアセットの規模に応じたリングフェンス・バッファとしての上乗せが求められる。

リングフェンス・バンクがユニバーサル・バンク・グループに含まれる場合、自己資本規制はリングフェンス・バンク単体でも最低水準を満たさなければならない。同じグループにリングフェンス・バンクが複数ある場合は、リングフェンス・バンクの適切な最低水準を算定するためにリスクアセットを合計して評価することとなる。また、リングフェンス・バッファは、G-SIB サーチャージと同様、バーゼル の資本保全バッファを拡張するものとして位置づけられる¹⁴。G-SIB サーチャージ(1%～2.5%)とリングフェンス・バッファがともに要求される銀行については、いずれか高い水準が最低水準として求められる。

一方で、ICB はホールセール/投資銀行については、グローバルな金融市場における競争力を維持するとの考えから、国際的に合意された国際基準を上回る水準の資本規制を要求しないとの方針を示す。その代わりとして、損失吸収力の高い債務を含む信頼性の高い破綻処理計画(resolution plan)の策定等を通じて、ホールセール/投資銀行にはレゾルバビリティの改善を求める考えを述べている。

ICB はまた、資本規制の補完としてレバレッジ規制を導入する方針を示す。バーゼルと同様、英国を母国とする銀行には、Tier1 レバレッジ比率の最低水準を 3% とし、すべて

¹⁴ バーゼル のカウンターシクリカル・バッファはリングフェンス・バッファとは規制目的が異なるため、リングフェンス・バッファとは別に対応を図ることが求められる。

のリングフェンス・バンクに単体ベースでその水準を満たすように求めている。さらに、大規模リングフェンス・バンクはリングフェンス・バッファーによって 3%のコモンエクイティ Tier1 の上乘せが求められるため、Tier1 比率の最低水準はバーゼル の 8.5%から 11.5%に引き上げられる。そのため、大規模リングフェンス・バンクの Tier1 レバレッジ比率についてもリングフェンス・バッファーを考慮して、3%から 4.06% (= 11.5/8.5 × 3%) に最低水準が引き上げられている。英国 GDP に対するリスクアセット比率が 1% ~ 3% のリングフェンス・バンクについてもリングフェンス・バッファーによる上乘せ幅に応じて Tier1 レバレッジ比率の水準に関して同様の調整が行われている。

2. 損失吸収を図る債務のあり方

1) ベイルイン

ICB は、システム上重要な銀行に破産手続きを適用することの難しさに加えて、ある特定の種類の債務に損失を負わせることについては、以下の理由から困難である点を指摘し、長期の無担保債務に損失を負担させることが容易との認識を示す。

- 担保付債務 (secured debt) に損失を負わせることは、英国法の下で担保を徴求するというコンセプトを根本的に損ねる
- 預金保険を提供する金融サービス補償スキーム (FSCS) は、銀行によって基金が積み立てられるとともに、納税者資金がバックストップになっている。大半の預金は FSCS によって保証されていることから、預金債権に損失負担を求めると、破綻した銀行から他の銀行への波及が生じたり、最終的に納税者資金が投入される
- デリバティブのカウンターパーティに損失を負担させると、契約条項により直ちに契約が終了するため、破綻銀行の株主およびその他の債権者の損失を拡大するおそれがある。担保の投げ売りやそれによる市場の信認への影響に伴って他の市場参加者に間接的な損失が生じることなど、金融市場の混乱によりさらに危機が拡大する。そのことは CCP の損失発生を含むシステミック・リスクをもたらし、一方で市場参加者に担保やクローズアウト・ネットティング (一括清算条項) への依存を生じる
- 短期の無担保債務や保険対象外の預金は、ファンディング市場に重大な混乱をもたらす、破綻銀行からその他の健全な金融機関に問題が波及するチャネルとなる

また、一定のトリガー (例えば、一定の自己資本比率) に抵触するとエクイティに転換し、あるいは元本の減額が生じるコンティンジェント・キャピタルは、銀行が存続しながら損失吸収を図るものとして、現在、国際的な規制改革の議論の中で注目されている。しかし、ICB は、コンティンジェント・キャピタルをどのように設計し、それがどのような影響をもたらすのかについて明確なエビデンスやコンセンサスがないことから、損失吸収力を図る商品としてコンティンジェント・キャピタルを検討の対象としない方針を明らかにしている。

ICB はコンティンジェント・キャピタルとベイルインの複雑性を比べれば、ベイルインのほうが複雑性の程度は低いとする。例えば、コンティンジェント・キャピタルではトリガーに近づいた時点で市場によりネガティブな反応をもたらすデス・スパイラルの問題が指摘されているが、ベイルインは、そのトリガーが実質的な破綻状態 (point of non-viability) であって、それは破綻処理当局がすでに破綻処理の準備を開始している状況である。また、コンティンジェント・キャピタルは、問題を抱えた銀行がゴーイングコンサーンとして存続できるようにするために、銀行のポジションを改善することを目的としているのに対して、ベイルインは破綻した銀行の秩序だった破綻処理ツールの 1 つであると ICB は位置づけている。

ICB はベイルイン可能な債務 (bail-inable debt) として長期無担保債務に損失吸収力の向上の焦点をあてる。そして、ベイルイン・ツールを設計することは、そのツールがどのように利用されるかを市場に明確にし、ツールを利用する破綻処理当局のフレキシビリティの間のバランスを取ることであるとする。ICB は、金融危機後に整備された英国の銀行を対象とする特別破綻処理制度 (SRR) の問題点を挙げる。SRR においては債権者に対する損失負担が完全に手当てされていないこと、特に破綻処理当局はすべての破綻処理シナリオにおいて債権者に損失を負担させるフレキシブルな手段をもっていないことを指摘し、SRR が市場に対してどの程度の損失負担を要するかを事前に情報提供していない点を挙げる。結果として、銀行の債務はそれが確実に損失を吸収するものとしては認識されておらず、そのため破綻処理の中で債権者に損失を負担させようとするのが困難になる点を挙げる。そこで ICB は、SRR の手続きを支えるため、破綻処理の中で利用できる 2 つのベイルイン権限を破綻処理当局に与えることを提案する。

第一の権限が、「第一次ベイルイン権限」(primary bail-in power) である。これは最も容易に損失を吸収する債務クラスとして事前に定められた長期無担保債務を対象に、破綻処理当局が破綻処理の中で損失負担を求める権限である。当該権限には銀行の資本の再構築を図るために元本減額を行う権限 (エクイティへの転換) が含まれる。ICB は、発行から最低 12 ヶ月以上の残存期間を有するすべての無担保債務は、ベイルイン債として第一次ベイルイン権限の下に置かれるとする。つまり、残存期間 1 年以上の長期無担保債務は、破綻処理の中で損失を吸収する役割を担うことになる。ICB はベイルイン債についてその旨を明らかにするためにリスク開示を行うことを求めている。また、ベイルイン債が外国法を根拠としていても、可能な限り契約条項において、明確に当該債務を第一次ベイルイン権限の下に置かなければならないとしている。

ICB はここで、規制資本とベイルイン債を含む「第一次損失吸収能力」(PLAC) の概念を導入する。PLAC は ICB が新たに提案する銀行の損失吸収力に関する規制を特徴づける概念である。PLAC は、損失吸収力として最も高い質を有するエクイティや債務を表しており、具体的には、エクイティ、非エクイティ資本、残存期間が最低 12 ヶ月以上のベイルイン債で構成される。一方、破綻処理当局に与えられる第二の権限が「第二次ベ

ルイン権限」(secondary bail-in power)である。これは破綻処理を行う中で PLAC による損失吸収が十分ではない場合に、当局が PLAC を超えてすべての無担保債務に損失吸収を求める権限である。第一次ベイルイン権限と同様にこれについても銀行資本の再構築のために元本減額を行う権限が含まれる。

ICB は、これらのベイルイン権限は、破綻処理当局の裁量の下、現行の SRR に対して追加的な破綻処理権限を与えるものと位置づけており、特にベイルインを通じた資本の再構築は、破綻銀行に対する破綻処理権限の中でも最も利用されるものとみている¹⁵。ICB は、これらの権限は破綻処理当局に十分なフレキシビリティを与えると同時に、同順位の債権者の平等な取り扱いとの相違や市場への悪影響を最小化するために設計されることに注意を払う姿勢を明らかにしている。特に、第一次ベイルイン権限を用いた後、ベイルイン債以外の債務については債権者順位は尊重されるべきであり、また、破綻処理当局は必要に応じて銀行の資本をワイプアウトする権限を保持すべきであるとする。もっとも、ICB はベイルイン権限をベイルイン債以外に拡大するとより複雑になる点を指摘しており、特に外国法に基づく契約やクローズアウト・ネットティングの付された金融契約にベイルイン権限を適用する場合には、法的な困難を伴うとの留意点を挙げている。

2) 預金者優先

英国では、FSCS による保険対象預金と他の債権との債権順位は同列である。その結果、ICB は次の問題が生じるとする。第一に、保険対象預金は銀行に市場規律を働かせるものではなくまたそのインセンティブもないにもかかわらず、他の無担保債権者と同じ割合で (FSCS から補償されるものの) 損失負担が求められる。一方、無担保債権者の多くは、銀行がリスクをとるようになればより高いリターンを要求して市場規律を働かせることができる。第二に、FSCS が保険金の支払いを行う場合、FSCS は支払った金額について他の預金受入機関に負担金を要求することができる。このため、経営が良好な銀行はリスクの高い銀行の破綻に応じて支払いを行いながら危機を生き延びることになることから危機の波及チャネルとなる可能性があり、生き残った銀行が負担金の支払いができなくなれば、最終的には納税者負担が生じる¹⁶。

ICB は、これらの問題に対する市場ベースのソリューションとして、債権順位の中で保険対象預金をその他の無担保債権よりも優先させる「預金者優先」(depositor preference) の導入を提案する。それによって、現在は FSCS (およびその他の預金受入機関、潜在的

¹⁵ 2009 年銀行法で導入された SRR では、銀行を対象とする特別な破綻処理の仕組みとして、民間セクターの買い手への承継、ブリッジバンクへの承継、一時的な国有化が手当てされている。

¹⁶ この問題に対する解決策の 1 つとして ICB は、FSCS による預金受入機関への負担金の徴収をリスクあるいは保険対象預金の規模に応じてプレミアムを上乗せするという方法を挙げる。2010 年 7 月に欧州委員会が公表した預金保険制度指令 (Deposit Guarantee Scheme Directive) の提案では、リスク・ベースのプレミアムの導入が示された。もっとも、ICB は強制的な事前徴収の金額が限られており、市場規律の効果を損ねる点を指摘する。また、仮に正確にリスク・ベースのプレミアムが算定できたとしても、最終的に国家に支えられた事前徴収スキームがベスト・ソリューションとは思われないとの考えを述べている。

には納税者)が負っている保険対象預金のリスクを、市場規律を働かせることができる市場のカウンターパーティ(優先預金に劣後する債務保有者)にシフトさせることになる。つまり、預金者優先は、その他の債務の保有者が銀行により厳格な市場規律を与えることが狙いである。ICBは債権順位において、保険対象預金をその他の無担保債権者、フローティング・チャージ(浮動担保)で保全された者よりも上位に置くことを提案する。

なお、預金者優先を非保険対象預金にまで拡大するかどうかについてICBは、明確な結論を打ち出していない¹⁷。ICBは、すべての預金に対して預金者優先を与えれば、ホールセール預金者や非保険対象預金のリテール預金者による引き出しのリスクを削減する一方で、それらの預金者が市場規律を働かせるインセンティブは低下するとし、これらの議論の間に答えがあるとする。

3. 損失吸収力に関する新たな要求

1) 第一次損失吸収能力(PLAC)

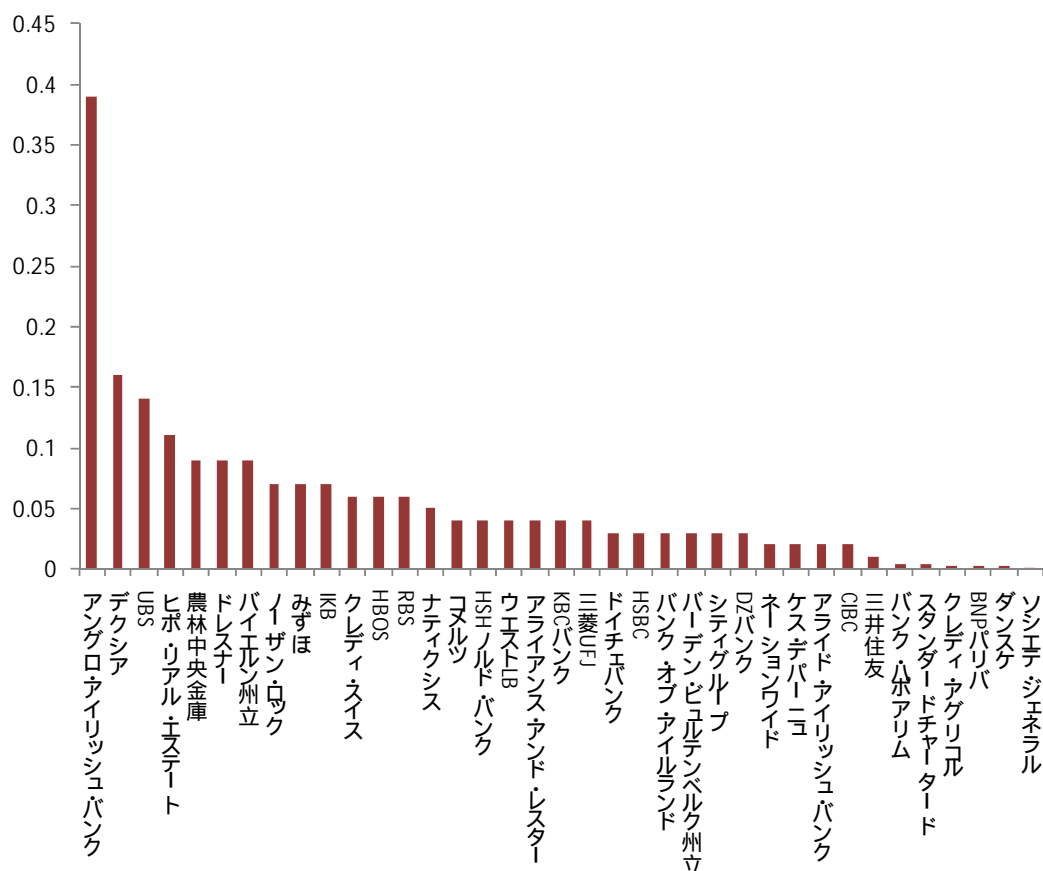
ICBは、今般のグローバル金融危機と過去の金融危機における損失を基に、銀行の損失吸収力として必要なレベルを検討する。ICBはまず、グローバル金融危機に伴う損失として2007年から2010年までの銀行の累積損失がリスクアセット対比でどの程度であったかという点を確認している(図表4)。それによると、損失が突出したアングロ・アイリッシュ・バンクを除けば、いずれの銀行も損失はリスクアセット比16%以下に収まっている点を挙げる。また、バーゼル委員会の調査から、過去の日本、韓国、フィンランド、スウェーデンおよびノルウェー、米国の金融危機および最近の金融危機の中では、韓国の通貨危機時のリスクアセット比24%の累積損失が最大の事例であることを指摘する。これらの例からICBは、銀行が必要とする損失吸収力の水準としてリスクアセット比16%から24%を目処とし、その中間値である20%を目安とする。

一方、ICBは、自己資本や損失吸収力の向上を図る規制改革以外のものとして、リテール・リングフェンスや回復・破綻処理計画の策定は、銀行のレゾルバビリティを改善し、暗黙の政府保証を削減するとともに、銀行の過度のリスクテイクを抑制すること、バーゼルの流動性規制の適用によって、ファンディングが混乱する際に銀行がそれに耐える能力を向上すること、マクロプルーデンス規制は経済サイクルへのエクスポージャーを減じることを指摘する。

ICBはこうした点を考慮し、大規模リングフェンス・バンクおよびG-SIBサーチャージ2.5%を要求される英国のG-SIBに対して、規制資本とベイルイン債で構成されるPLACの最低水準として、リスクアセット比17%の水準を要求する。バーゼル、G-SIB規制、ICBによるリングフェンス・バッファーを前提とすると、G-SIBサーチャージ2.5%のG-SIBおよび大規模リングフェンス・バンクは、カウンターシクリカル・バッファーを除けば、

¹⁷ 預金者優先を適用している国・地域としては、オーストラリア、アルゼンチン、中国、香港、スイス、米国があるが、その対象範囲は異なる。例えば、香港は保険対象の預金金額のみに優先権を与えているのに対して、米国では米国で支払われるすべての預金に優先権が与えられている。

図表 4 金融危機における累積損失（ネット・インカム）のリスクアセット比（2007-2010年）



(出所) ICB 最終報告書

自己資本全体でおよそ 13% の水準が求められる。つまり、G-SIB はバーゼル の最低水準 8% と資本保全バッファ 2.5% に対して、G-SIB サーチャージとして最大 2.5% が加わる。一方、大規模リングフェンス・バンクは、バーゼル の最低水準 8% と資本保全バッファ 2.5% にリングフェンス・バッファ 3% が上乘せされる。G-SIB も大規模リングフェンス・バンクも必要な損失吸収力の水準の 17% に対して、13% あるいは 13.5% はすでに手当てされており、ICB は少なくとも残りの 3.5~4% についてペイルイン債であることを要求することを提案している（前掲図表 1 を参照）。

ICB は、PLAC の最低水準はそれを下回ると破綻処理に移行するような厳格な最低基準というよりは、損失の吸収を図るための損失吸収バッファであると位置づける。すなわち、PLAC の最低水準を下回った場合には、バーゼル において資本バッファを下回った場合と同様、配当やボーナスといった利益分配に制約がかかることになる。そして、PLAC は英国の G-SIB には、グループ全体およびグループ内の英国に拠点を置く個々の銀行に対して要求される。例えば、ユニバーサル・バンク・グループに含まれるリングフェンス銀行と非リングフェンス銀行は、個々に PLAC の最低基準を満たさなければならない。

なお、英国の GDP に対するリスクアセット比が 1% から 3% までのリングフェンス・バンクの PLAC については、その規模に応じてバーゼル の最低基準である 10.5% から PLAC の最大値である 17% までの水準が要求される。一方、資本サーチャージが 2.5% 未満の G-SIB の PLAC についても資本サーチャージのレベルに応じて 10.5% から 17% までの水準が求められる。

ICB は、自らが提案する PLAC の最低水準が国際的に受け入れられなかった場合には、外国の G-SIB の英国子会社については、それが英国のリングフェンス・バンクでない限り、当該規制を求めるような提案をしないとしている。英国の納税者はそれらの銀行に対して重大なエクスポージャーを有していないことをその理由としている。

2) レゾリューション・バッファー

一方、G-SIB サーチャージ 2.5% を要求される英国の G-SIB と大規模リングフェンス・バンクについて、監督当局が当該銀行のレゾルバビリティに疑問をもった場合には、追加的な損失吸収力をもたらす自らの破綻処理への対応の容易さを改善させることを目的として、最大で 3% までの「レゾリューション・バッファー」(resolution buffer) が上乘せされる。すなわち、レゾリューション・バッファーによって PLAC の最低水準は、リスクアセット比で最大 20% まで引き上げられる。レゾルバビリティに問題が認められる銀行には、国際的な資本規制と比べると非常に高い水準の規制資本とベイルイン債が必要となる。

ICB は、監督当局はレゾリューション・バッファーを要求する際に、どの程度の追加的な PLAC を求めるか(最大 3% まで)、どのような資本・債務の形態で上乘せを求めるか、グループのどのエンティティを対象に適用し、その適用は連結ベースか単体ベースかといった点について裁量権を有するとしている。その際に考慮すべき点として ICB は、実効的な監督への遵守に影響を与える銀行のストラクチャーや業務、銀行破綻の影響を削減するための破綻処理ツールの利用可能性、実効性、暗黙の政府保証の恩恵を受けているエビデンス(例えば、格付ノッチアップ)、より一般的に、システムミック・リスクに対する銀行の寄与度、銀行のレゾルバビリティ、破綻処理において英国の納税者に与えるリスクのレベルを挙げている。

・今後の留意点

ICB の最終報告書は、ホールセール/投資銀行業務のリスクからリテール預金と決済システムを保護することを基本方針として、リテール・リングフェンスという英国独自の銀行ストラクチャー改革を提案するものである。また、国際的な資本規制では、システムミック・リスクをもたらす G-SIB に対してより高い損失吸収力をコモンエクイティ Tier1 ベースの資本サーチャージによって確保する方針が示されているが、ICB はリングフェンス・バンクにはリングフェンス・バッファーを要求することに加えて、リングフェンス・バンクおよび非リングフェンス・バンクに対して、PLAC として国際的に要求される損失吸収

力を大きく上回る損失吸収力を規制資本とベイルイン債によって要求する独自の提案を明らかにしている。

すでに ICB は、2011 年 4 月の中間報告書の中で、リテール・リングフェンスの基本的なコンセプトと損失吸収力の改善に関する検討を提示していた。中間報告書の段階では大企業向けの投資、ファイナンス等のサービスをリングフェンス・バンクが行うことを禁じていたが、最終報告書では大企業向けの単純な貸出は認められるといった違いはあるが、全体としてはリテール・リングフェンスの設計に関して中間報告書の段階に比べてより具体化されたものが最終報告書では明らかになったといえる。一方、損失吸収力に関する検討については、大規模リングフェンス・バンクや最高水準の資本サーチャージが要求される G-SIB には 17%、レゾルバビリティに問題があれば最大 20% を要求する PLAC の考え方は、中間報告書では示されておらず新たな提案として示されたものである。

ジョージ・オズボーン財務大臣は、ICB が策定した最終報告書の方向性に賛同しているとされる。最終報告書が英国政府の支持を得れば、次のステップとして ICB の提案の実現のために必要な法律・規則を整備することとなる。その際、リングフェンス化についてより実務的な問題が課題として上ってくるだろう。ICB もリングフェンスに関して、解決すべき法的・実務的な課題があることを指摘している¹⁸。

いずれにしても、ICB が提案するリテール・リングフェンスや PLAC が実現すれば、英国ではユニバーサル・バンクを中心に、銀行のビジネス・モデルに根本的な変化が強いられることとなる。完全分離とはいかないまでもリーガル・エンティティの分離とアームズ・レングスの適用、さらにリテール・ファンディングの分離によって、英国のユニバーサル・バンクにとってリテール銀行業務とホールセール／投資銀行業務のシナジーはなくなる方向であろう。そうなると、英国のユニバーサル・バンクがグループ傘下にリングフェンス・バンクを維持し続けることに関して、将来的に不透明な点があるように窺われる。

さらに、リテール・リングフェンスに対して否定的な見方もある。リテール・リングフェンスはホールセール／投資銀行業務のリスクからリテール預金と決済システムを隔離するという基本コンセプトに基づいているが、これまでの銀行危機の歴史を振り返れば、危機の原因はホールセール／投資銀行業務で生じるリスクに限られていない。むしろ過去の不良債権の発生は伝統的なバンキング業務で生じている。ICB が提案するリングフェンス・バンクは、相対的にリスクの高い企業向けの貸出やプロジェクト・ファイナンス、個人向けのモーゲージを行うことが可能であることから、リングフェンス化してもリングフェンスの中に危機の原因が引き続き残っているとの指摘もある。

また、ICB の提案にはその実現可能性に対する不透明さもあるのではなかろうか。まず、

¹⁸ 具体的には、契約譲渡に対するサード・パーティの同意、リングフェンス・バンクとその他のグループ会社に関連する契約の分離、預金の承継、他のグループ会社のデフォルトに際してリングフェンス・バンクにサード・パーティが遡及することを排除するための契約交渉、当初の銀行が特定資産を処分することを防ぐためのネガティブ・プレッジを排除するための契約交渉、外国法の下に置かれる外国の資産・負債、権利・義務の取り扱い、人員の承継、それに関連する年金の問題を挙げている。

ICB は PLAC を要求し、規制資本に加えてベイルイン債による損失吸収力を高めようとしているが、そもそもベイルイン債が市場で十分に消化できるかどうかは明らかではない¹⁹。コンテンツ・キャピタルよりは複雑性の程度は低いとしても、長期無担保債が実質破綻時に当局の裁量によってエクイティ転換や元本減額が行われることを受けて、投資家が敬遠するおそれがある。その結果、十分なベイルイン債が確保できなければ、単に PLAC の最低水準を満たせないというだけでなく、資金調達に困難が生じ銀行のファンディングに問題が生じる可能性も否定はできない。

さらに、リングフェンス・バンクと非リングフェンス・バンクの分離の実現可能性にも疑問が生じる。ICB は 2010 年末の英国の銀行のバランスシートを基にリングフェンス・バンクに禁止されるサービスの関連資産が全体の 64% であると推計しており、これらの資産はホールセール/投資銀行が保有する資産となる。その一方で、ホールセール/投資銀行はリテール・ファンディングが利用できず、リングフェンス・バンクから非リングフェンス・バンクへのエクスポージャーも原則禁止される。つまり、ホールセール/投資銀行の資産はホールセール調達のみによるファンディングが求められることになる。上記のベイルイン債の問題も合わせて考えると、ホールセール・ファンディングの条件は従来よりもより厳しくなることが予想される。銀行セクター全体の 64% に上る資産のファンディングが、リングフェンス化後に問題なく行われるか否かについて、大きな不確実性があるように思われる。

他方、海外の銀行に対する影響という点で ICB の提案を捉えた場合の影響も見逃せない。EEA 域外の外国銀行が英国でリテール業務を展開するには、現地法人化してリングフェンス・バンクを設立するとともに、当該銀行にはバーゼル を上回るコモネクイティ Tier1、ベイルイン債を含む PLAC が求められることとなる。国際基準に比べるとより多くの資本コストを要することとなる。また、ICB の提案そのものは英国に所在する銀行を対象とするものであり、EEA 域外国の銀行本体には直接的な影響は及ばないと考えられるが、ICB の提案が国際的な規制の枠組みに対して何らかの影響を及ぼすことも否定はできない。実際に欧州ではユーロ・ソブリン危機への対応として自己資本が効果的でない場合にはリテール・リングフェンスが議論の遡上に乗る可能性も指摘されている。

ICB が公表した最終報告書の提案に関しては、リテール・リングフェンスと PLAC に関する具体的なルール化の動きとともに、英国のユニバーサル・バンクの対応、そして今後の欧州のソブリン危機に伴うリテール・リングフェンスの議論も含めて、引き続きその動向を注意深く見守っていくことが必要であろう。

¹⁹ これに対して ICB は、2010 年のシニア無担保債務残高のリスクアセット比が、パークレイズで 31%、HSBC で 12%、ロイズで 22%、ネーションワイドで 13%、RBS で 27%、サンタンデール UK で 13% ありとし、少なくとも同額をベイルイン債で発行すれば、PLAC の水準を満たすことができるとの認識を示している。