

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

小立 敬

■ 要 約 ■

1. バーゼル委員会は、2011年7月19日に市中協議文書を公表し、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）の評価手法と、バーゼルⅢの自己資本比率に追加される G-SIBs の資本サーチャージの水準およびその手法を明らかにした。市中協議文書では、当初の G-SIBs として全世界で 28 行が特定されたことが明らかになっている。もっとも、28 行の個別リストは明らかにされていない。
2. G-SIBs を特定するための評価手法は、①規模、②相互関連性、③代替可能性、④グローバルな（法域を越える）活動、⑤複雑性の 5 つの定量的な指標を利用した指標ベースの測定アプローチである。G-SIBs は、これらの指標から算定されたスコアに応じて 4 つのバケットに区分される。各バケットにおける資本サーチャージは、コモンエクイティ Tier 1 ベースで 1%～2.5%の範囲で設定されている。
3. 資本サーチャージには段階的実施措置が設けられており、バーゼルⅢにおける資本保全バッファ、カウンターシクリカル・バッファと同様、2016年1月1日に適用を開始し、2019年1月1日までに完全適用を図ることが求められる。また、G-SIBs のカットオフ・スコア（足切り点）は、遅くとも 2014年1月1日までに定められ、各国においては、2015年1月1日までにルールの国内法化が求められる。
4. どの銀行が G-SIBs であるかが明確ではないことを含め、G-SIBs 政策の透明性やアカウンタビリティの点でいくつかの問題があるように窺われる。G-SIBs 政策のあり方のさらなる進化・発展とともに、G-SIBs 政策の透明性やアカウンタビリティの一層の向上を求めたい。

I バーゼル委員会による市中協議文書の公表

バーゼル銀行監督委員会（以下、「バーゼル委員会」）は、2011年7月19日、「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」（Global

Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement) と題する市中協議文書を公表し、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）の評価手法と、バーゼルⅢの自己資本比率（最低基準+資本バッファ）に追加される資本サーチャージの水準およびその手法を明らかにした¹。市中協議文書は、前日にパリで開催された金融安定理事会（FSB）の会合を経て公表されたものである²。

バーゼル委員会が公表した市中協議文書は、当初の G-SIBs として全世界で 28 行が特定されたことを明らかにした。そのうち定量的な指標に基づいて特定されたのが 27 行あり、一方、母国当局の監督上の判断という定性的な側面から 1 行が特定されたことが記述されている。定量的な指標に基づく 27 行は、資産規模で上位の銀行と監督当局の判断で選ばれた 73 行からバーゼル委員会が 2011 年 1 月に収集した 2009 年末の各種データに基づいて決定されたものである。もっとも、28 行のリストは明らかにされておらず、どの銀行が G-SIBs として選ばれたのかは、現段階では定かではない。個別行リストを公表することによって生じるトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（too big to fail; TBTF）のモラルハザードの問題を懸念し、非公表の扱いとしているものと思われる。

市中協議文書によると、G-SIBs を特定するための評価手法は、①規模（size）、②相互関連性（interconnectedness）、③代替可能性（substitutability）、④グローバルな（法域を越える）活動（global (cross-jurisdictional) activity）、⑤複雑性（complexity）の 5 つの定量的な指標を利用した指標ベースの測定アプローチ（indicator-based measurement approach）である。特定された G-SIBs は、これらのシステム上の重要性に係る指標から算定されたスコアに応じて、4 つのバケットに区分される（図表 1）。各バケットにおける資本サーチャージは、1%～2.5%の範囲で設定されている。将来的にシステム上の重要性が著しく増大した G-SIBs には、通常はどの銀行も含まれない「バケット 5」（空バケット）に区分され、3.5%の資本サーチャージが課されることになる。

また、資本サーチャージの適用については、段階的実施措置（phase-in arrangement）が手当てされており、バーゼルⅢの資本保全バッファやカウンターシクリカル・バッファと同様、2016 年 1 月 1 日に適用が始まり、2019 年 1 月 1 日までに完全適用される

図表 1 G-SIBs のバケットと資本サーチャージ

バケット	最低追加損失吸収力 (コモンエクイティ対リスクアセット比率)
バケット5 (空バケット)	3.5%
バケット4	2.5%
バケット3	2.0%
バケット2	1.5%
バケット1	1.0%

(出所) バーゼル委員会資料より野村資本市場研究所作成

¹ <http://www.bis.org/publ/bcbs201.pdf> を参照。

² FSB のプレスリリースでは、①G-SIBs に関してグローバルなシステム上の重要性を評価するための手法、②G-SIBs に求められる追加的な損失吸収力の程度を含む市中協議文書が近日中に公表されることが明らかにされていた。

方針が示されている。

G-SIBs に対する追加的な規制強化の検討を振り返ると、2010年11月に開催された G20 ソウル・サミットにおいて、FSB はシステム上重要な金融機関 (SIFIs) に関する報告書を策定し、システム・リスクと TBTF のモラルハザードを削減するための SIFIs に対する政策方針を提示した³。具体的には、以下の政策方針が掲げられると同時に、2011 年半ばまでにグローバルなシステム上重要な金融機関 (G-SIFIs) を特定するという方針が示された。

- ① SIFIs の破綻の可能性を低下させるためのより高い損失吸収力の要件——資本サーチャージ、コンティンジェント・キャピタル、バイルイン条項付債務
- ② SIFIs が破綻した場合に金融システムに与える影響を抑え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、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
- ③ SIFIs に対する監督の強化
- ④ SIFIs の破綻に伴う波及リスクを削減するためのコアな金融インフラの強化——OTC デリバティブ市場改革

こうした FSB による SIFIs に係る政策方針の下、2011 年半ばまでの G-SIFIs の特定を目指して、バーゼル委員会が G-SIBs の評価基準を、保険監督者国際機構 (IAIS) がシステム上重要な保険会社を判断するための基準を検討してきたところであり、各国関係当局との協議を踏まえながら、SIFIs に係る政策パッケージが議論されてきた。そして、今般、SIFIs の実効的な破綻処理に関する市中協議文書が FSB から公表されると同時に、バーゼル委員会から G-SIBs の評価手法および資本サーチャージに関する市中協議文書が公表されたという経緯である⁴。

バーゼル委員会の市中協議文書には 8 月 26 日までのコメント募集期間が設けられており、今後、G-SIBs の評価手法および資本サーチャージは、パブリック・コメントを踏まえた上で、SIFIs に係る政策パッケージに含まれ、11 月 3、4 日に開催される G20 カンヌ・サミットにおいて G20 首脳の承認を経て、その枠組みが固められる予定である。以下では、バーゼル委員会による G-SIBs の評価手法および資本サーチャージに関する市中協議文書の概要を紹介する。

³ 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。

⁴ FSB, “Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions,” Consultative Document, 19 July 2011 を参照。

II システム上の重要性の評価手法

1. 指標ベースの測定アプローチ

G-SIBs を評価する手法として、①規模、②相互関連性、③代替可能性、④グローバルな（法域を越える）活動、⑤複雑性を指標とする指標ベースの測定アプローチが用いられる。バーゼル委員会はこれらの指標カテゴリーを特定した理由について、当該指標はそれらがもたらす負の外部性の面と金融システムの安定のために銀行が不可欠とする面を多面的に反映するものであるとしている。なお、規模、相互関連性、代替可能性の指標は、2009年10月にFSBおよび国際通貨基金（IMF）、国際決済銀行（BIS）が共同で策定した報告書に沿ったかたちで選ばれている⁵。そして、5つの指標カテゴリーはいくつかの個別指標から構成されている（図表2）。

5つの指標カテゴリーはいずれも同じウエイト（5/100=20%）で考慮され、指標カテゴリーにおける個別指標のウエイトは、同じ指標カテゴリーの中で同じウエイトとなる。例えば、相互関連性は3つの個別指標があるため、それぞれ6.67%（=20%/3）のウエイトである。個別指標のスコアリングは、標本に含まれるすべての銀行（現在73行）の値の総計に対する当該行の値が占めるシェアとして算定される。例えば、規模の指標では、標本に含まれる銀行の総計に対して10%の割合の銀行のスコアは0.1となり、法域を越える活動の指標カテゴリーには2つの個別指標があるため、法域を越える債権のスコアとしては、全体の10%の割合を占める銀行は0.05となる。当該行のスコアはすべての個別指標のスコアを加算したものととなる（スコアは最大5ポイント）。

図表2 指標カテゴリーと個別指標

指標カテゴリー	カテゴリーのウエイト	個別指標	個別指標のウエイト
法域を越える活動	20%	法域を越える債権	10%
		法域を越える債務	10%
規模	20%	バーゼルⅢのレバレッジ比率における総エクスポージャー	20%
相互関連性	20%	金融システム内の資産	6.67%
		金融システム内の負債	6.67%
		ホールセール・ファンディング比率	6.67%
代替可能性	20%	預り資産	6.67%
		決済システムを通じて清算・決済される支払額	6.67%
		債務・株式市場における引受取引の価値	6.67%
複雑性	20%	OTCデリバティブ想定元本	6.67%
		レベル3資産	6.67%
		トレーディング勘定の価値および売却可能資産の価値	6.67%

（出所）バーゼル委員会資料より野村資本市場研究所作成

⁵ 2009年4月のロンドン・サミットでG20首脳の要請を受けたIMF、BIS、FSBは、金融機関のシステム上の重要性を判断する基準を検討する報告書を2009年10月に公表している（小立敬「システム上重要な金融機関の評価ガイダンスの公表」『資本市場クォーターリー』2010年冬号（ウェブサイト版）を参照）。

1) 法域を越える活動

法域を越える活動という指標カテゴリーは、銀行のグローバルな活動を捕捉するものであり、母国外の法域における銀行活動の重要性を図る指標である。個別指標としては、法域を越える債権（cross-jurisdictional claims）と法域を越える債務（cross-jurisdictional liabilities）の2つの指標が設けられている。法域を越える資産・負債の割合に応じて、銀行のストレスまたは銀行の破綻に伴ってもたらされる国際的な影響は異なるという考え方に基づいている。

法域を越える債権に利用されるデータは、国際的に活動する銀行が、BISの国際与信統計（Consolidated International Banking Statistics）の策定のために4半期ごとに母国の中央銀行に提出するデータと同じものである⁶。債権には預金、銀行およびノンバンク向けの貸出や前払い金、証券の保有が含まれる。一方、法域を越える債務についてもBISの国際与信統計のデータが利用される。個々の銀行のスコアは、「総外国債務」（すべての現地拠点を合計）から「関係拠点に対する債務」（同）を控除し、「現地通貨建て現地債権」を加えた値を算定し、その上で標本に含まれるすべての銀行の総計に対して当該行の値が占める割合として計算される。

2) 規模

銀行がグローバルな活動においてより大きなシェアを有する場合、銀行のストレスまたは破綻によってグローバルな経済・金融市場は悪影響を受けやすくなる。銀行の規模が大きくなればなるほど、銀行の業務を他の銀行に迅速に代替させることが困難となるため、銀行のストレスや破綻が金融市場の混乱を招く可能性が高くなる。そのため、バーゼル委員会は、規模がシステム上の重要性にとって主要な測定基準であるとの認識をもっている。

そして、規模の指標には、バーゼルⅢで導入されるレバレッジ比率の分母として定義される総エクスポージャーが利用される。すなわち、規模の指標は、銀行のオン・バランスシートに加えて、オフ・バランス項目も考慮されることになる⁷。個々の銀行のスコアは、当該行の総エクスポージャーを標本に含まれる銀行の総エクスポージャーの合計値で除すことで算定される。

⁶ BIS統計において総外国債権は、①国際的債権（クロスボーダー債権か、外国通貨建て現地債権）、②現地通貨建て現地債権で構成されている。

⁷ 具体的には、オン・バランスの非デリバティブのエクスポージャーは、個別貸倒引当金およびCVA等の評価調整額を相殺して算定する。物上担保や金融担保、保証その他の信用リスク削減措置は、オン・バランスのエクスポージャーから減額しない扱い。貸出と預金の相殺も認められない。また、オン・バランスのうちレポや証券担保ファイナンスについては、エクスポージャーは会計上の評価額で把握される（バーゼルⅡ上のネットティングは適用可能）。デリバティブに関しては、エクスポージャーは会計上の評価額に加えてカレントエクスポージャー方式に基づく将来の潜在エクスポージャーを加算する（バーゼルⅡ上のネットティングは適用可能）。さらに、オフ・バランス項目については、100%のCCF（掛け目）が適用される一方、無条件で取り消し可能なコミットメントについては10%のCCFを乗じることが認められる。

3) 相互関連性

1つの金融機関におけるストレスは、契約義務のネットワーク関係の中で他の金融機関のストレスを高める可能性をもたらすことから、バーゼル委員会は、銀行のシステム上の重要性は他の金融機関との相互関連性に強く相関しているとの見方を示している。そして、相互関連性の指標カテゴリーでは、①金融システム内の資産（intra-financial system asset）、②金融システム内の負債（intra-financial system liability）、③ホールセール・ファンディング比率の3つの個別指標が設定されている。

金融システム内の資産とは、①金融機関への貸出（未引出しのコミットメント・ラインを含む）、②他の金融機関が発行した証券の保有、③レポ（ネット、時価評価）、④金融機関への証券貸付け（ネット、時価評価）、⑤金融機関との OTC デリバティブ（ネット、時価評価）の合計額として定義される。また、金融システム内の負債とは、①金融機関による預金（未引出しのコミットメント・ラインを含む）、②銀行が発行し他の金融機関が保有する証券、③レポ（ネット、時価評価）、④金融機関からの証券借入れ（ネット、時価評価）、⑤金融機関との OTC デリバティブ（ネット、時価評価）の合計額である。個々の銀行のスコアは、当該行の金融システム内の資産・負債について、標本に含まれる銀行のそれぞれの額の合計で除すことで計算される。

一方、ホールセール・ファンディング比率は、銀行がホールセールの調達市場を通じて他の金融機関からどの程度の資金調達を行っているかを測る指標であり、他の金融機関との相互関連性を測定する指標となる。金融危機では、非流動資産を短期流動負債でファンディングしていた金融機関から資金が引き出され、スプレッドが急上昇し、他の金融機関や市場にも問題が拡大することとなった。そうした観点を踏まえて導入されるホールセール・ファンディング比率は、総負債からリテール・ファンディングを控除したものを総負債で除すことで計算される⁸。個々の銀行のスコアは、標本に含まれる銀行の比率の平均値によって規準化される。

4) 代替可能性

銀行のストレスまたは破綻が金融システムに与える影響は、市場参加者としての代替可能性、顧客へのサービス提供者としての代替可能性の程度によって測定される。代替可能性の指標カテゴリーには、個別指標として、①預り資産（asset under custody）、②決済システムを通じて清算・決済される支払額（payments cleared and settled through payment systems）、③債務・株式市場における引受取引の価値（values of underwritten transactions in debt and equity markets）が含まれる。

顧客（金融機関を含む）のために資産を管理する大規模なカストディアン銀行が破綻する場合、金融市場におけるオペレーションに混乱が生じ、グローバル経済に悪影響を与えるおそれがあるほか、破綻したカストディアン銀行に他の金融機関が大きなカウンターパーティ・エクスポージャーを有している可能性もある。そのような考え

⁸リテール・ファンディングには、リテール預金（CD を含む）、リテール顧客が保有する債務証券が含まれる。

を背景として、代替可能性の個別指標の1つとして、預り資産が選ばれている。預り資産は、銀行がカストディアンとして保有する資産の価値として定義されており、個々の銀行のスコアは、標本に含まれる銀行の預り資産の総額に対する当該銀行の預り資産の割合として示される。

また、他の金融機関や顧客（リテール顧客を含む）のために大きなボリュームの決済業務を行っている銀行が破綻する場合、他の金融機関や顧客は決済プロセスに参加できなくなり、直ちに流動性に影響が生じる。また、大規模に決済業務を行っている銀行は、金融システムに対する重要な流動性のプロバイダーであり、市場参加者が日中流動性をリサイクルさせるためにそのような銀行に依存している可能性がある。個別指標としての決済システムを通じて清算・決済される支払額は、すべての主要な決済システムを通じて送金される銀行の支払額の価値として定義されている。個々の銀行のスコアは標本中の銀行の支払額の総計に対する割合となる。

さらに、グローバル市場において債務証券や株式の引受けシェアが大きい銀行が破綻した場合には、新たな証券発行が困難になり、経済に影響を与える可能性がある。そのような観点から、銀行が引受ける債務・エクイティ商品の年間の金額が個別指標として設定されており、個別の銀行のスコアは標本に含まれる銀行の総額に対する割合として計算される。

5) 複雑性

銀行のストレスまたは破綻によってもたらされる金融システムへの影響は、全体的な複雑性、すなわち、ビジネスの複雑性や組織構造の複雑性、オペレーションの複雑性に関係しており、銀行がより複雑になれば、銀行を破綻処理するために必要なコストと時間も増大する。複雑性の指標カテゴリーは、①OTC デリバティブ想定元本（OTC derivatives notional value）、②レベル3資産（level 3 asset）、③トレーディング勘定の価値および売却可能資産の価値（trading book value and available for sale value）の3つの個別指標で構成されている。

OTC デリバティブの想定元本という個別指標は、中央清算機関（CCP）を介して清算されない OTC デリバティブに焦点をあてている。バーゼル委員会は、集中清算されない OTC デリバティブが増加すると、銀行の活動はより複雑になるとの見方を示しており、リーマン・ブラザーズの破綻では特にその点に焦点があてられたとしている。外国為替、金利、エクイティ、コモディティ、CDS、その他いずれの原資産にも区分されないものも含め、すべてのリスク・カテゴリーと商品を対象に、銀行は OTC デリバティブの想定元本の総計を報告することが求められる。個々の銀行のスコアは、標本中のすべての銀行の想定元本の合計額に対する当該銀行の想定元本の比率として計算される。

一方、レベル3資産は、市場価格やモデルといった観測可能な測定手法を使って公正価値を決定することができない資産であり、流動性がなく、公正価値は推計（また

はリスク調整後のバリュエーション・レンジ) を使って辛うじて算定される資産である。レベル3資産が個別指標に選ばれた理由は、バランスシートのアセットの内容を明確化することにあるとする。バランスシートの中でレベル3資産の割合が高い銀行は、ストレスの状況に置かれると深刻なバリュエーションの問題に直面し、市場の信認に影響が生じるからである。個々の銀行のレベル3資産の指標は、標本中のすべての銀行のレベル3資産の合計額に対する当該行のレベル3資産の比率として表される。

トレーディング勘定の証券や売却可能な証券は、時価評価による損失を通じて波及効果をもたらし、それに引き続いて金融機関が重大なストレスの状況に置かれると、そのような証券は投売りが行われる。そうすると、証券の価格が大幅に引き下げられ、他の金融機関が保有する同じ証券にも減損が生じる。こうした観点を踏まえて、当該指標が個別指標として選ばれている。個々の銀行のスコアは、標本に含まれるすべての銀行のトレーディング勘定の証券と売却可能な証券の額に対して、当該行のトレーディング勘定の証券と売却可能証券の額の割合で決定される。

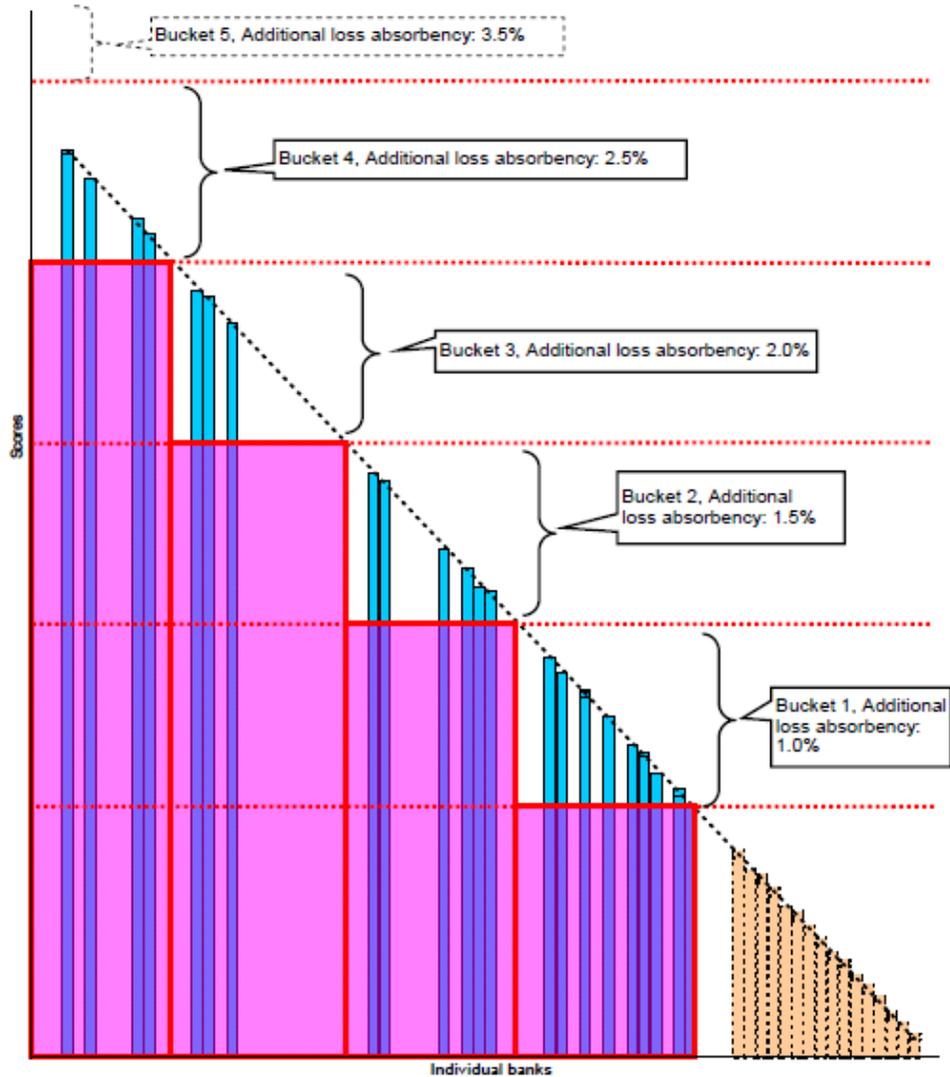
2. バケット・アプローチ

指標ベースの測定アプローチにより銀行のスコアが算定され、その結果として G-SIBs に特定されると、G-SIBs にはシステム上の重要性に応じてカテゴリー分けされるバケット・アプローチが採用される。異なるバケットには異なる追加的な損失吸収力の要件、すなわち資本サーチャージが課される。当初の G-SIBs は 28 行であり、このうち 1 行は母国当局の監督上の判断に基づいて選ばれている。したがって、指標ベースの測定アプローチによる G-SIBs のカットオフ・ポイント、すなわち足切りラインは 73 行中で 27 行目（と 28 行目の間）に設定されている。

バケットはスコアによって同じ大きさに設定される。それによって、システム上の重要性の評価が時間を通じて比較可能なものとなり、銀行にシステム上の重要性を削減するインセンティブを与えるという狙いがある。バーゼル委員会は、カットオフされるスコアから最大のスコアまでの間で同じ大きさの 4 つのバケットを提案しており、バケットとバケットの間に断崖効果 (cliff effect) が生じる (図表 3)。バケット 4 の上位に空バケットであるバケット 5 が設定されており、通常はいずれの G-SIBs もそこには指定されないが、システム上の重要性が著しく増大した場合にはバケット 5 に指定され、追加的に 1% のサーチャージが上乘せされる⁹。銀行がシステム上の重要性をさらに増大させるインセンティブを削ぐことが狙いである。

⁹ 将来的にバケット 5 にも G-SIBs が指定されるような状況が常態化した場合には、バケット 5 の上位に空バケットが設けられ、さらなる追加的な損失吸収力が求められる。

図表3 G-SIBsのスコア分布とバケットの割当



(注) バケットに含まれる銀行数が27行に満たないのは、同じ点数の銀行があるため。
 (出所) バーゼル委員会

3. 監督上の判断

G-SIBs の評価に際しては、指標ベースの測定アプローチを補完するものとして、監督上の判断によって G-SIBs を特定する手法が手当てされており、実際に G-SIBs として特定された 28 行のうち 1 行が監督上の判断に基づいて選ばれている。バーゼル委員会としては、監督上の判断を用いる場合の 4 原則を定めており、監督上の判断に基づいて G-SIBs を特定することは例外措置として位置づけている。

- ① 判断に基づく調整に対する制約は、スコアリングにくらべて厳しくすべき。特に、指標ベースの測定アプローチの結果を覆すような判断は例外的なケースに留めるべき

- ② 判断プロセスは、銀行のグローバルな金融システムに与える影響に関係する要因に焦点を当てるべき。その焦点は、銀行のストレス／破綻によってもたらされる影響であって、銀行そのもののストレス／破綻の可能性ではない
- ③ G-SIBs の特定プロセスにおいては、ある法域における政策／破綻処理のフレームワークの質の評価は行われない
- ④ 十分な証拠書類があり立証可能な定量的・定性的情報による判断の積み重ねが必要

他方、バーゼル委員会は指標ベースの測定アプローチの付随的指標として、法域を越える活動、規模、代替可能性、複雑性に関して、指標ベースの測定アプローチだけでは把握しきれないシステム上の重要性を評価するための指標を設けている（図表4）。また、監督上の判断においては定性情報も考慮される。主要な銀行のオペレーションのリストラクチャリングなど、指標では容易に定量化できない情報を把握することが目的であるとしている。

その上で、バーゼル委員会は、指標ベースの測定アプローチに加えて、監督上の判断を利用する場合のプロセスを以下のように定めている。

- ① 標本に含まれるすべての銀行のデータの収集、監督上の説明
- ② 指標ベースの測定アプローチの機械的な適用と対応するバケットの選択
- ③ 関係当局による合意されたプロセスに基づく個々の銀行のスコア調整の提案
- ④ バーゼル委員会によるFSBへの提案の策定
- ⑤ バーゼル委員会と協議の上、FSBおよび各国当局による最終決定

バーゼル委員会はまた、指標ベースの測定アプローチの結果に対する監督上の判断は、その最終的な結果がバーゼル委員会の認識と一致するものとしなければならないだけでなく、効果的で透明性のあるものにする必要があるとの考え方を明らかにしている。

図表4 システム上の重要性に考慮される付随的指標

指標カテゴリー	個別指標
法域を越える活動	全収入に占める非国内収入の割合 全資産・負債に占める法域をまたがる債権・負債の割合
規模	グロスまたはネットの収入 時価総額
代替可能性	市場参加の程度 ①レポ、リバース・レポ、証券貸付取引の価値（グロス、時価評価） ②OTCデリバティブ取引（グロス、時価評価）
複雑性	法域の数

（出所）バーゼル委員会資料より野村資本市場研究所作成

4. 定期的なレビュー、更新

バーゼル委員会は、今回特定された 28 行で G-SIBs を固定するような考えをもっていない。バーゼル委員会としては、指標ベースの測定アプローチは、銀行の G-SIBs のステータスを定期的にレビューするフレームワークであると位置づけており、定期的な見直しが行われることになる。G-SIBs 政策の適用後、カットオフ・スコアやバケットの閾値については一定期間は固定される一方、銀行のスコアは新たなデータに基づいて毎年計算されるとする。スコア計算は G-SIBs だけでなく、標本に含まれるすべての銀行（現行 73 行）を対象に行われる予定である。

指標ベースの測定アプローチ、カットオフ・スコアやバケットの閾値を含む評価手法は、銀行セクターの成長やシステム上の重要性に関する評価手法の発展を捕捉するため、3 年から 5 年の間でレビューが実施される。また、標本に選ばれる銀行についても 3 年から 5 年ごとに見直されるとしている。一方、銀行が合併し、その結果、新しい銀行が G-SIBs の枠組みの中で従来とは異なるバケットに入るような場合やバケットから外れる場合には、毎年の監督上の判断のプロセスを通じて対応が行われることとなる。

また、バーゼル委員会は現在の指標ベースの測定アプローチで用いられているデータには十分な信頼性があるわけではなく、データが完全ではないことを認識しており、適用期限までにデータの品質の問題に対処することにコミットしている。バーゼル委員会は段階的実施の期間を通じてデータの品質の改善を図る一方で、適用に先立って、データに関するあらゆる問題に対処し、更新されたデータに基づいてスコアを再計算する方針を示している。バーゼル委員会は、指標の定義、レポーティングの標準化、収集困難なデータまたは公表されていないデータへの対応に関するガイダンスの策定を含む取り組みを行う方針を明らかにしている。

さらに、バーゼル委員会は、評価手法の透明性を確保する観点から、G-SIBs 政策が適用され、レポーティングに関するガイダンスが策定された後、銀行が関連データを開示することを期待するとの考えを述べている。また、バーゼル委員会はバケットの閾値、指標の値を規準化するための分母の値を公表することを提案しており、その結果、銀行、規制当局、市場参加者が銀行のどのような行動がシステム上の重要性を表すスコアに影響を与え、それによって資本サーチャージがどの程度の水準になるかを認識することができるようになるとその意図を述べている。

5. 要件を満たさない場合の対応

バーゼル委員会は、バーゼルⅢのカウンターシクリカル・バッファーと同様、資本保全バッファーを拡張するかたちで、追加的な損失吸収力の要件、すなわち資本サーチャージの導入を図る方針を示している。資本保全バッファーはその水準を満たさない場合には、銀行に対して資本の社外流出の抑制、内部留保の蓄積を求めることとなっており、そのた

図表 5 最低資本保全比率

コモンエクイティTier 1比率	最低資本保全比率 (収益に対する割合)
25%未満	100%
25%超～50%以下	80%
50%超～75%以下	60%
75%超～100%以下	40%
100%超	0%

(出所) バーゼル委員会資料より野村資本市場研究所作成

めに 4 つのレンジに分けられて最低資本保全比率が定められている。すなわち、G-SIBs に対する追加的な損失吸収力の要件についても当該レンジが適用される（図表 5）。

G-SIBs が追加的な損失吸収力の要件を満たせなかった場合には、監督当局が設定する期間内に必要な水準に回復させるための資本改善計画（capital remediation plan）に合意することが求められる。資本改善計画を実現し必要な自己資本の水準に回復するまで、資本保全バッファの 4 つのレンジに応じて配当等の制限、その他監督当局が要求する措置が求められる。他方、G-SIBs のシステム上の重要性が増大し、バケットの段階が上がった場合には、12 ヶ月以内に新たな追加的な損失吸収力の要件を満たす必要がある。

6. 段階的实施

追加的な損失吸収力の要件の適用に関しては、経済を支えるような貸出を行いながら内部留保の蓄積や資本調達を合理的に行うことを通じて、銀行セクターがより厳格な資本規制に適合できるように促す観点から、段階的实施措置が設けられている。具体的には、G-SIBs に求められる追加的な損失吸収力の要件（資本サーチャージ）については、バーゼルⅢにおける資本保全バッファ、カウンターシクリカル・バッファと同様、2016 年 1 月 1 日に適用を開始し、2019 年 1 月 1 日までに完全適用を終えることが求められる。

また、2016 年 1 月 1 日の G-SIBs 政策の適用前については、カットオフ・スコアは遅くとも 2014 年 1 月 1 日までに固定されるとしている。さらに、各国・地域においては、2015 年 1 月 1 日までに追加的な損失吸収力の要件に関するルールを国内法化することが求められる。

Ⅲ 追加的な損失吸収力の要件を満たす資本商品

バーゼル委員会の市中協議文書は、G-SIBs の評価手法に加えて、G-SIBs に要求される追加的な損失吸収力の要件を満たす資本商品に関する検討を明らかにしている。

1. コモンエクイティ Tier 1

バーゼルⅢでは、普通株式と内部留保で構成されるコモンエクイティ Tier 1（普通株式等 Tier 1）に重点が置かれている。バーゼル委員会はその理由として、コモンエクイティ Tier 1 が、銀行がゴーイングコンサーン・ベースで、事業を継続する中で完全に損失吸収できる資本であることを挙げている。

また、コモンエクイティ Tier 1 は、銀行にとって最もコストの高い資本調達手段であるとするものの、公的セクターのサポートに対する期待から生じる G-SIBs の調達の優位性を減じることで、銀行セクターにおけるレベル・プレイング・フィールドが実現されることを考慮していることを明らかにしている。そのような理由から、バーゼル委員会は追加的な損失吸収力の要件を満たす資本として、コモンエクイティ Tier 1 の利用が最もシンプルで最も効果的な手法であるとの認識を示している。

2. ベイルイン債務、実質破綻時に損失吸収する資本商品

バーゼル委員会は、追加的な損失吸収力についてゴーイングコンサーン目的であることを考慮すると、G-SIBs の追加的な損失吸収力の要件を満たす資本商品として、実質破綻時（at the point of non-viability）にのみ損失を吸収する資本商品を認めることは適当ではないとの考えを示す。すなわち、ゴーイングコンサーン・コンティンジェント・キャピタルよりも低いトリガーが設定され実質破綻時に損失吸収を図る資本商品やベイルイン債務は、資本サーチャージとして相応しくないとの結論である。

3. ゴーイングコンサーン・コンティンジェント・キャピタル

相対的にトリガーを高く設定したゴーイングコンサーン・コンティンジェント・キャピタルは、銀行がゴーイングコンサーン・ベースで普通株式に転換するように設計された資本として定義されている。その上で、ゴーイングコンサーン・キャピタルを追加的な損失吸収力の要件を満たす資本商品として認めることの可否について、バーゼル委員会は慎重に検討を行っている¹⁰。

バーゼル委員会は、普通株式に比べてコンティンジェント・キャピタルが優れている点として、以下を挙げている。

¹⁰ ゴーイングコンサーン・キャピタルは、以下の理由から普通株式と共通の性質をもつ点も指摘している。

- ① 損失吸収力——普通株式もゴーイングコンサーン・キャピタルも実質破綻に至る前にゴーイングコンサーン・ベースで追加的な損失吸収が図られるよう企図されていること
- ② 事前の手当て（pre-positioned）——期待通りに転換メカニズムが機能することを条件とすると、好況時にいずれかの資本商品を発行することで銀行は不況の間に追加的に損失吸収を図ることとなり、そのことは銀行が不況期の資本市場での調達を回避し、債務過剰（debt-overhang）の問題やシグナル効果を緩和することが可能であること
- ③ 事前の資金調達（pre-funded）——普通株式もゴーイングコンサーン・キャピタルも当該証券が民間の投資家に販売されれば発行によって流動性が向上。転換は単に資本商品を普通株式に転換するだけであるため、コンティンジェント・キャピタルはトリガー・ポイントでは流動性ポジションを増加させないこと

- ① エージェンシー問題——コンティンジェント・キャピタルの負債としての性質は、大方の状況において負債による規律（debt discipline）をもたらし、エクイティ・ファイナンスに関わるエージェンシー問題を回避
- ② 株主の規律——コモンエクイティ Tier 1 比率がトリガー付近まで低下した場合のコンティンジェント・キャピタルの転換の脅威、転換に伴う既存普通株主のダイリューションは、潜在的に株主と銀行経営者が過度なリスクテイクを行うことを回避。リスクテイクの回避は、コモンエクイティ Tier 1 のトリガー水準を上回るクッション、転換を回避するための新株引受権、テイルリスクに対するより慎重な経営といった多様なチャンネルを通じて行われる。ただし、この場合、相当数の新株に転換するような転換比率が必要
- ③ コンティンジェント・キャピタル保有者の規律——コンティンジェント・キャピタルの保有者は、転換による元本の潜在的な損失を理由に銀行のリスクテイクをモニタリングする強いインセンティブが働く。ただし、この場合は、新株に転換する転換比率が転換によって保有者に損失が生じるようになるまで十分に低いことが必要
- ④ 市場情報——コンティンジェント・キャピタルは、転換によって損失が生じる転換比率の場合、銀行の健全性に対する市場の認識について監督当局に情報を提供するものとなる。その結果、監督当局は自らの資源を上手に割り当てることが可能になり、特定の銀行を早期により健全にすることが可能。ただし、そのような情報は既に劣後債市場に存在
- ⑤ 費用対効果——コンティンジェント・キャピタルは、普通株式と同等の健全性の結果をもたらす一方、銀行にとってはコストが相対的に低くなる。より低いコストによってコンティンジェント・キャピタルは、普通株式に比べてより多くの量の資本の発行を可能にし、より多くの損失吸収力をもたらす。さらに、コンティンジェント・キャピタルによって利益を内部留保し、内部資本として蓄積することが可能¹¹

他方、普通株式に比べてコンティンジェント・キャピタルが劣っている点として、バーゼル委員会は以下を指摘している。

- ① トリガーの失敗——コンティンジェント・キャピタルの利点は、狙い通りにトリガーが引かれた場合（実質破綻より手前の時点）にのみ得られる一方、新しい商品であるため、オペレーションや設計通りにトリガーが引かれるかどうかには不確実性がある
- ② 費用対効果——コンティンジェント・キャピタルの潜在的なコストの低さには利点はある一方で、税控除または投資家層の幅広さを理由に低コストではなくなる場合、コンティンジェント・キャピタルは普通株式よりも損失吸収性が劣る可能性がある。多くの国で負債に類似し、税控除が手当てされるという特徴によって、ゴーイングコン

¹¹ 一方で、より低いコストを要求することは、シャドバンキング・システムに対してリスクの移転を図ることによる、あるいは規制当局には把握できないリスクテイクを行うことによる規制アービトラージのインセンティブを与えるという点も指摘されている。

サーンとして損失吸収する商品性が毀損される可能性もある。例えば、期限付きのコンティンジェント・キャピタルにはロールオーバーのリスクがあり、つまり、償還期限までの損失吸収しかないことを意味する。コンティンジェント・キャピタルの基準が頑健なものでなければ、銀行は真の損失吸収力を損ねるような商品性を加えて、よりコストの低い商品を発行する可能性もある。さらに、低コストが完全に税控除に起因するものである場合には、公共政策上の観点から疑問が生じる

- ③ 複雑性——規制上のトリガーをもったコンティンジェント・キャピタルは新たな商品であり、価格がどのように動くのか、ストレス・イベントになった場合に投資家がどのように行動するのが極めて不確実。各国当局の政策によって、コンティンジェント・キャピタルが資本フレームワークにおいて複雑性を増大すれば、市場参加者、監督当局、銀行経営者が G-SIBs の資本ストラクチャーを理解することを妨げる
- ④ デス・スパイラル (death spiral) ——コンティンジェント・キャピタルは、転換のトリガーに近づくにつれて、潜在的なダイリューションを反映して株価に対する下方圧力を強める。そのことは転換比率に依存しており、転換比率が転換イベントと同時に決定される商品の場合は、株価を押し下げてダイリューションを最大化させるインセンティブを投機的な投資家に与える
- ⑤ 負のシグナル効果——銀行はコンティンジェント・キャピタルの転換を回避したいと考えるため、トリガーに抵触した場合の投資家の負の反応がリスクを増大させる可能性がある。そのことはファイナンスの問題を生じ、当該行と、ストレス時には他の同じような銀行の市場の信認を損ねることで、市場で新たなイベント・リスクをもたらす
- ⑥ 負の株主インセンティブ——ダイリューションの可能性によって、株主のインセンティブや経営者の行動に潜在的に負の影響がもたらされる。例えば、トリガー・ポイントに近づくにつれて銀行の経営者には貸出の削減や資産の売却を通じてリスク・アセットを急激に縮小することに対して圧力がかかる。一方、株主については、トリガー・ポイント後の損失は、コンティンジェント・キャピタルから転換された株主と共に負担する一方、コンティンジェント・キャピタルの保有者は、転換が回避されればリスクテイクからの利益は得られないため、株主が回復のためにギャンブルを行う可能性がある

以上の議論を経て、バーゼル委員会は、G-SIBs の追加的な損失吸収力の要件を満たすのは、コモンエクイティ Tier 1 のみと結論づけている。一方、バーゼル委員会とそのガバナンス機関である中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ (GHOS) は、引き続きコンティンジェント・キャピタルのレビューを続けるとしており、より高いトリガーのコンティンジェント・キャピタルがゴーイングコンサーン・ベースで損失を吸収するべく、国際的な最低基準を上回るレベルで適用される各国規制に適合するように、コンティンジェント・キャピタルが利用されることを支援する方針を示している。

IV 今後の留意点

バーゼル委員会が公表した G-SIBs に係る市中協議文書によって、ようやく G-SIBs の評価手法やバケットを利用した資本サーチャージの賦課の仕組みが明らかになった。そして、G-SIBs として 28 行が特定されたことが明らかになった。今後、G-SIBs の資本サーチャージの枠組みは、G-SIFIs に対する政策パッケージの中に含まれ、11 月の G20 カンヌ・サミットの中で G20 首脳の承認を経て、その枠組みが固められることになる。そして、資本サーチャージそのものの適用については、バーゼルⅢの資本バッファと同様、2016 年 1 月 1 日から開始する。

当初の G-SIBs は 28 行とされているが、この 28 行で G-SIBs が固定されるわけではない。G-SIBs に対する資本サーチャージが適用された後、毎年、銀行から提出される新たなデータに基づいてスコアの再計算が行われるほか、3 年から 5 年の周期で標本に選ばれる銀行についても見直しが行われる見込みである。さらに、2016 年 1 月 1 日の適用前については、遅くとも 2014 年 1 月 1 日までにカットオフ・スコアが固定されるとしている。すなわち、G-SIBs に特定された 28 行はあくまでも現時点での評価であって、今後、カットオフ・スコアが固定されてようやく G-SIBs が正式に特定されるということになる。したがって、現段階で G-SIBs に特定されたとしても、あるいは G-SIBs に特定されなかったとしても、まだ流動的な要素が残されている点には注意が必要だろう¹²。

一方、バーゼル委員会の市中協議文書が提示した G-SIBs 政策は、透明性やアカウンタビリティの点でいくつかの問題があるように窺われる。第一に、G-SIBs に特定された 28 行が具体的にどの銀行であるかが明らかにされていないことである。G-SIBs の個別行リストを公表することによる TBTF のモラルハザードの問題が懸念されていることが、その理由であると推察される。もっとも、投資家や市場参加者にとっては、G-SIBs がどの銀行であるかが明確ではないことが、各種の投資や取引、様々なビジネスの判断に不確実性を残すことになるだろう。G-SIBs に特定されたといっても資本サーチャージが賦課されない現時点では G-SIBs の特定に伴う直接的な影響は相対的に小さいが、資本サーチャージが適用される直前や適用後でも G-SIBs がどの銀行か正確に分からない状況が続くとすれば、そのことが市場に不確実性をもたらすおそれがある。

第二に、銀行のスコアがブラック・ボックス化していることである。G-SIBs の評価手法と資本サーチャージの賦課の仕組みは明らかになったものの、カットオフ・スコアは明らかにされておらず、さらに個別指標のスコアは公表計数からでは算定できない。G-SIBs 政策の透明性やアカウンタビリティの確保という観点を踏まえれば、ブラック・ボックス化を回避することが求められるだろう。もっとも、バーゼル委員会としてはバケットの閾値や指標の値を規準化するための分母の値をいずれ公表する方針であり、また銀行が関連

¹² その一方で、FSB から同時に公表されたシステム上重要な金融機関の実効的な破綻処理の枠組みに関する市中協議文書では、G-SIFIs に対して、2011 年 12 月までに回復計画の当初ドラフトを、2012 年 6 月までに破綻処理計画の当初ドラフトを完成させ、2012 年までに回復計画、破綻処理計画を完成することを求めている（前掲注 4 を参照）。

データを開示することを期待するとしている。したがって、いずれブラック・ボックス化は解消されるのかもしれない。その一方で、関連データを開示することについては、公表に適さない計数が含まれている可能性もあり、非公表データの公表の可否については、慎重な検討が必要となるであろう。

第三に、指標ベースの測定アプローチを補完する監督上の判断に関する不透明さである。バーゼル委員会としては、監督上の判断を例外的な取り扱いとする考え方を示す一方で、指標ベースの測定アプローチに対する付随指標の扱い、あるいは定性情報の扱いを具体的にどのように運用していくのが現段階では明確ではなく、それらが裁量的に利用される懸念を払拭できない。

第四に、指標カテゴリーや個別指標の選択に関する不透明さである。システム上の重要性を評価する手法として、5つの指標カテゴリーに基づく指標ベースの測定アプローチが採用されているが、他の評価手法と比べてなぜ当該アプローチが選択されたのかという点に関する説明は十分ではない¹³。また、システム上の重要性を評価するための指標として、指標カテゴリーや個別指標を選んだ理由については一通りの説明はあるものの、システム上の重要性の評価指標として選ばれる可能性のある他の項目との比較において、現在の指標が選ばれた理由について十分な説明がなされているとは言い切れない。

銀行を G-SIBs に特定するということは、FSB および監督当局が、当該行のストレスや破綻がグローバルな金融システムに与える影響が大きいと考えていることに他ならない。見方を変えれば、G-SIBs の政策のあり方そのものが、G-SIBs に特定された銀行の行動変化を通じて、グローバルな金融市場や実体経済に影響を及ぼす可能性があるということであろう。バーゼル委員会としても現行の指標ベースの測定アプローチにおいてデータの不十分さや不完全さを認め、その改善を図る方針を示している。G-SIBs 政策のあり方のさらなる進化・発展とともに、G-SIBs 政策の透明性やアカウンタビリティの一層の向上を求めたい。

¹³ システム上の重要性、あるいはシステミック・リスクの評価手法として、現在、様々なアプローチが検討されている。例えば、ニューヨーク大学スターン経営大学院が開発したシステミック・リスクの測定手法は、将来の危機時における銀行の資本不足を銀行の株価から算定するものであり、その算定結果は、ニューヨーク大学のウェブサイトで公表・更新されている。