

ソウル・サミットが示した今後の金融規制改革の方向性

小立 敬、磯部 昌吾

■ 要 約 ■

1. 2010年11月11、12日、韓国のソウルで、第5回目の開催となるG20サミット（ソウル・サミット）が開催された。各国首脳がコミットしたソウル・アクションプランでは、①金融政策と為替レート政策、②貿易と開発政策、③財政政策、④金融改革、⑤構造改革が挙げられている。
2. このうち金融改革では、特に、①銀行の自己資本・流動性規制（バーゼルⅢ）の完全な実施と、②システム上重要な金融機関への対応が掲げられている。
3. また、さらなる金融規制改革への取り組みを行うことについて各国が合意し、①マクロ・プルーデンス政策の枠組みに関するさらなる取り組み、②新興市場・途上国に関連する規制改革上の課題への対応、③シャドー・バンキングに対する規制・監督の強化、④商品デリバティブ市場の規制・監督に関するさらなる取り組み、⑤市場の健全性及び効率性の向上、⑥消費者保護の向上に関して更に注意が必要な課題が残っているとした。
4. 今後、G20サミットは、2011年11月にフランス、2012年にメキシコで開催される予定となっている。
5. バーゼルⅢは確定したものの、金融危機を受けたグローバルな金融規制改革はまだ進展を見せようとしている。ソウル・サミットでは、シャドー・バンキングへの規制・監督の強化といったG20サミットが取り組む金融規制改革の分野の拡大が明らかとなった。今後も、G20サミットの動向を注意深く見ていく必要があるだろう。

I. ソウル・サミットの開催と、結果の概要

2010年11月11、12日、韓国のソウルで、第5回目の開催となるG20サミット（ソウル・サミット）が開催された。首脳宣言とともに、各国首脳がコミットしたソウル・アクションプランを含むソウル・サミット文書と、各国によるG20の政策コミットメントに関する補完文書、3つの附属文書（開発に関するソウル合意、開発に関する複数年行動計画、腐

敗対策行動計画)が公表された¹。なお、アジアで G20 サミットが開催されるのは今回が初である。ソウル・アクションプランでは、各国がコミットした政策分野として、①金融政策と為替レート政策、②貿易と開発政策、③財政政策、④金融改革、⑤構造改革が挙げられている。

このうち、金融改革では、特に、①銀行の自己資本・流動性規制の完全な実施と、②大きすぎて潰せない銀行 (too big to fail) の問題への対応を掲げている。ソウル・サミットに合わせて、金融安定理事会 (FSB) は、大きすぎて潰せない銀行の問題への対応として、「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」と題した報告書を公表し、システム上重要な金融機関 (systemically important financial institutions、SIFIs) の有するシステミック・リスクとモラルハザード・リスクに対応するための勧告と、その実施スケジュールを公表した²。

また、ソウル・サミットでは、規制の実施に関する各国のコミットメントを再確認するとともに、さらなる金融規制改革への取り組みを行うことについて各国が合意した。具体的には、①マクロ・プルーデンス政策の枠組みに関するさらなる取り組み、②新興市場・途上国に関連する規制改革上の課題への対応、③シャドー・バンキングに対する規制・監督の強化、④商品デリバティブ市場の規制・監督に関するさらなる取り組み、⑤市場の健全性及び効率性の向上、⑥消費者保護の向上に関して更に注意が必要な課題が残っているとしている。FSB は、前述の SIFIs の報告書と合わせて、2008 年 11 月に開催されたワシントン・サミット以降の G20 勧告の実施状況をまとめた報告書を公表した³。その中では、今後の国際的な金融規制改革におけるバーゼル委員会や、国際決済銀行 (BIS)、国際通貨基金 (IMF)、証券監督者国際機構 (IOSCO) 等の取り組みについても言及している。

以下では、ソウル・サミットでコミットされた政策分野として、金融改革の部分に焦点をあて、G20 勧告の実施状況に関する FSB の報告書も踏まえて、今後のグローバルな金融規制改革の方向性を確認する。

II. バーゼルⅢと SIFIs への対応

ソウル・サミット文書は、今般の金融危機への対応の結果、2008 年 11 月に開催されたワシントン・サミット以降、各国は金融システムの修復に向けて大きく前進したと評価した。さらに、ソウル・サミットでは、国際的な金融システムを変革する新たな金融規制の枠組みのコアとなる要素をまとめ上げたとしている。

¹ 首脳宣言については、“The G20 Seoul Summit Leaders’ Declaration,” November 11 – 12, 2010、ソウル・サミット文書については、“The Seoul Summit Document,” November 11 – 12, 2010 を参照。

² FSB の報告書については、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 FSB, “Progress since the Washington Summit in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability,” November 8, 2010 を参照。

図表 1 SIFIs への多角的な対応の枠組み

1. 金融システムの安定性を損なわず、かつ納税者に負担をさせずに、安全かつ速やかに処理され得ることを確保するための破綻処理の枠組みやその他施策
2. SIFIs、当初は特にG-SIFIsの破綻が、グローバルな金融システムにもたらすリスクがより大きいことを反映してより高い損失吸収性の保有を要求
3. より密度の高い監督・監視
4. 個別金融機関の破綻の伝染リスクを軽減するための強固な中核的金融市場インフラ
5. ①流動性サーチャージ、②より厳格な大口信用供与規制、③賦課金（levies）、④組織構造上の措置（注）を状況によっては含み得る、各国当局が定める他の補完的な健全性規制等

（注） 組織構造上の措置とは、金融機関の組織構造の変更を求める規制のことを示す。

（出所） ソウル・サミット文書より、野村資本市場研究所作成

すなわち、ソウル・サミットにおいて各国は、バーゼルⅢとして銀行の自己資本・流動性規制の策定に関するバーゼル委員会の合意を承認した。銀行の自己資本と流動性の質・量・国際的な整合性を高め、レバレッジを抑制し、不況時に取り崩すことができる資本バッファが導入される。そして、これにより国際的な銀行システムの広汎な改革を達成したとの見解を示している。

バーゼルⅢの策定を巡っては、2010年9月にバーゼル委員会の上位機関である中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループが、バーゼルⅢにおける自己資本比率の水準と、自己資本・流動性規制とレバレッジ規制の段階的な実施方法を決定した⁴。その後、バーゼル委員会は、2010年12月16日に、バーゼルⅢの規則文書を公表した⁵。バーゼルⅢは、今後各国で法制化が行われ、2013年1月1日から段階的な適用が開始、2019年1月1日までには完全適用される予定である。

他方、SIFIs に関しては、FSB、バーゼル委員会等に対して、FSB が策定した実施スケジュールに従い2011年及び2012年に取り組みを進めることをG20各国は促している。SIFIs に対しては、図表1のような取り組みを組み合わせた多角的な枠組みが必要であるとしている。損失吸収性の向上に関しては、コンティンジェント・キャピタルやその他の手法の実現可能性についてさらなる議論を促している。

各国はグローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIFIs）を、国際的な再建・破綻処理計画（リビング・ウィル）の策定を義務付ける継続的なプロセスの下に置くべきことで合意した。また、国際的な監督カレッジを通じてこれらの金融機関に関する厳格なリスク評価を実施し、金融機関ごとに危機時の協調に関する協定を交渉することで合意したとしており、G-SIFIs への対応で国際的な協調を図ろうとしている。G-SIFIs に係る各国の政策の実効性及び整合性については、FSB が定期的なピア・レビュー（peer review）を実施する予定としている。

⁴ 小立敬「バーゼルⅢの自己資本比率の水準決定」『野村資本市場クォーターリー』2010年秋号を参照。

⁵ 小立敬・磯部昌吾「バーゼルⅢ：包括的な銀行規制改革パッケージの概要」『野村資本市場クォーターリー』2011年冬号を参照。

このほか、2010年3月にバーゼル委員会が策定したクロスボーダーで活動する銀行の破綻処理に関する勧告を各国レベルで実施するというトロント・サミットでのコミットメントを再確認した⁶。さらに、FSB に対して、実効的な破綻処理の枠組みが有すべき特性 (attributes) を2011年までにまとめるよう求めている。

Ⅲ. ピア・レビューを含む国際的な評価と規制の実施

ソウル・サミット文書は、金融規制改革に大きな前進があったとする一方で、金融規制改革はまだ進行中であるとの認識を示している。①レベル・プレイング・フィールドとトップを目指した競争 (a race to top) を確保し、かつ②市場の分断・保護主義・規制アービトラージを回避できるような方法で、規制を実施することが重要であるとしている。また、FSB の役割を評価し、FSB の活動能力を強化する方向性を打ち出した。

1. ピア・レビューを含む国際的な評価

各国レベルで規制を法制化あるいは政策に組み込んでいく中で、国際レベルで各国が実施する規制の整合性を確保し、かつ更なる規制の改善の必要性を特定することを目的として国際的な評価とピア・レビューを強化していくことを求めている。①IMF と世界銀行が共同で実施する金融セクター評価プログラム (FSAP)、②FSB のピア・レビューを積極的に使用していく姿勢を示している。

FSB のピア・レビューには、各国別実施するカントリー・レビューと、特定のテーマについて複数の国において実施するテーマ・レビューがある。FSB の最初のカントリー・レビューはメキシコに対して実施され、2010年9月に結果が公表された。現在は、イタリアとスペインに対して実施されている。2011年はオーストラリア、カナダ、スイスに対して実施される予定である。

一方、FSB の最初のテーマ・レビューは金融機関の報酬慣行について実施され、2010年3月に結果が公表された。現在は、リスク・ディスクロージャーと住宅ローンの引受慣行についてのテーマ・レビューが実施されており、その結果は2011年初頭に公表される予定である。2011年は、報酬慣行についてのフォローアップ・レビューと、預金保険についてのテーマ・レビューが実施される予定である。

2. 国際的な整合性の取れた規制改革の実施

既に各国及び国際的な規制改革の取り組みが進められている店頭 (OTC) デリバティブに対する規制・監督の強化について、ソウル・サミットでは、国際的に整合的かつ非裁量的な方法で取り組むことに改めて強くコミットするとしている。また、FSB が定めた健全

⁶ クロスボーダーで活動する銀行の破綻処理に関する勧告は、①各国の破綻処理権限の強化及びそのクロスボーダーでの実施、②金融機関独自の危機管理計画の策定、③危機の伝播の抑止の3つのカテゴリーからなる10の勧告で構成される。

な報酬基準の完全な実施の重要性を各国が再確認した。

OTC デリバティブについては、2009 年 9 月のピッツバーグ・サミットで、「2012 年末までに、標準化されたすべての OTC デリバティブ契約は、適当な場合には、取引所又は電子取引プラットフォームを通じて取引され、中央清算機関（CCP）を通じて清算されるべきである。OTC デリバティブ契約は、取引情報集積機関（repository）に報告されるべきである」ことについて各国が合意に至っている。

FSB は、2010 年 4 月に、OTC デリバティブ・ワーキング・グループを設立し、2011 年 3 月末までに進捗状況の報告を行う予定である。IOSCO も 2010 年 10 月に OTC デリバティブ規制に関するタスクフォースを設立し、2011 年 1 月末までに OTC デリバティブの取引所と電子取引に関する報告を行うとしている⁷。また、OTC デリバティブズ・レギュレーターズ・フォーラム（ODRF）⁸と各国当局は、支払・決済システム委員会（CPSS）と協議の上、2011 年 7 月末までに、①取引情報集積機関に対するデータ報告、②取引情報集積機関に集まったデータの集計方法に関して報告を行う予定である。

3. FSB の活動能力の強化

各国は、各国当局及び国際的な基準設定主体の取り組みを国際レベルで調整するという FSB の役割を再確認したとしている。その上で、FSB に対して、2011 年にフランスで開催される G20 サミットの前に、FSB が担う役割の拡大に対応するため、FSB の能力・資源・ガバナンスを強化するための提案を行うよう求めている。FSB においても、ドラギ議長が G20 首脳に宛てた書簡の中で、FSB の能力・資源・ガバナンスを強化する必要性があると述べている⁹。

IV. さらなる金融規制改革への取り組み

既にバーゼル委員会は、10 月に公表した G20 財務大臣・中央銀行総裁会議に向けた報告書¹⁰の中で、今後の取り組みとして、銀行の信頼性を向上させるための重要分野における取り組みを継続していくとともに、次のステップとして、タイムリーかつ完全な規制の適用と厳格な監督をフォローアップしていく方針を示している。ソウル・サミットでは、今後 6 つの分野に注意する必要があるとしており、グローバルな金融規制改革の次のステップが示されたといえるだろう。

⁷ 2 月 1 日時点では未公表。

⁸ ODRF は、OTC デリバティブの CCP と取引情報集積機関に関する情報の共有・交換と国際協調の手段を当局に提供するために、2009 年 1 月より定期的に開催されている。19 の国・地域と、IOSCO 及び CPSS が参加している。

⁹ FSB, “Progress of Financial Regulatory Reforms” November 9, 2010 を参照。

¹⁰ 小立敬・磯部昌吾「バーゼル委員会と FSB の今後の取り組み」『野村資本市場クォーターリー』2010 年秋号を参照。

1. マクロ・プルーデンス政策の枠組みに関するさらなる取り組み

FSB・IMF・BIS に対して、金融セクターにおけるシステミック・リスクに包括的かつ継続的に対応するため、各国・地域レベルの取り組みを考慮したマクロ・プルーデンス政策の枠組みについて、過剰な資本移動による影響の軽減に資する手段を含む更なる取り組みを行い、2011年2月18、19日に開催されるG20財務大臣・中央銀行総裁会議でアップデートを行うよう求めている。

2. 新興市場・途上国に関連する規制改革上の課題への対応

各国は、新興市場・途上国が特に関心を持つ金融の安定に関わる課題に関して取り組みを行うことで合意した。その上で、FSB・IMF・世界銀行に対して、①金融機関・企業・家計による外国為替リスクの管理、②新興市場・途上国経済に必要な規制・監督上の能力（ホスト国でシステミックな影響を持つ外国金融機関の現地支店に対する規制・監督を含む）及び預金保険スキームの構築、③金融包摂¹¹（financial inclusion）、④クロスボーダーで活動する金融機関に対する母国及びホスト国の当局間での情報共有、⑤貿易金融を含む報告を行うよう求めている。

3. シャドー・バンキングへの規制・監督の強化

銀行に対する新たな規制の完成とともに、シャドー・バンキングにおいて規制のギャップが生じる可能性があるとして指摘している。それゆえ、FSB に対して、その他の国際的な基準設定主体と協働して、シャドー・バンキングの規制・監視の強化のための勧告を2011年半ばまでに策定するよう求めている。

4. 商品デリバティブ市場の規制・監督に関するさらなる取り組み

IOSCO の商品先物市場に関するタスクフォースに対して、その取り組みの重要部分に関して、次のステップの検討のため、2011年4月までにFSBに報告を行うよう求めている¹²。

5. 市場の健全性及び効率性の向上

IOSCO に対して、最新の技術発展が金融システムにもたらすリスクを抑制するために市場の健全性及び効率性を促進する勧告を、2011年6月までに策定してFSBに報告するよう求めている。

¹¹ 基本的な金融サービスへのアクセスに問題が生じている状態を解消すること。

¹² IOSCO の商品先物市場に関するタスクフォースは、2008年の農産物とエネルギー市場における価格上昇について同年6月に開催された主要8カ国財務大臣会合(G8)が懸念を示したことを受けて、同年9月に設立された。商品先物市場に関するタスクフォースは、2009年3月に各国当局による商品デリバティブ市場規制の改善に関する勧告を含む報告書を公表している。2009年9月に開催されたG20ピッツバーグ・サミットは、商品先物市場に関するタスクフォースに対して、石油市場のデータの収集と、エネルギー価格のボラティリティを低下させる方法に関する勧告を求めている。これに対して、商品先物市場に関するタスクフォースは2010年11月1日にG20に対してその進捗状況に関する報告をしていた。

6. 消費者保護の向上

FSB に対して、経済協力開発機構（OECD）やその他国際機関と協働して、情報開示・透明性・教育を含めたインフォームド・チョイス、詐欺・濫用及び過失からの保護、償還請求及び権利擁護を通じて金融消費者保護を促進するための方策について、2011 年のフランスでの G20 サミットまでに研究し、報告するよう求めている。

V. 今後の留意点

今後、G20 サミットは、2011 年 11 月にフランス、2012 年にメキシコで開催される予定となっている。バーゼルⅢは確定したものの、金融危機を受けたグローバルな金融規制改革はまだ進展を見せようとしている。ソウル・サミットでは、SIFIs の対応に関してスケジュールを含めた方向性が打ち出されたほか、シャドー・バンキングへの規制・監督の強化といった G20 サミットが取り組む金融規制改革の分野の拡大が明らかとなった。今後も、G20 サミットの動向を注意深く見ていく必要があるだろう。