

## 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

小立 敬

### ■ 要 約 ■

1. 2010年11月12日、金融安定理事会（FSB）は「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」と題する報告書を公表し、システム上重要な金融機関（SIFI）に関する政策提案と今後の作業スケジュールを明らかにした。これは、FSBがG20ソウル・サミットに対して提出し、G20首脳の合意を得た最終報告書である。
2. 報告書は、すべての金融機関について、金融システムの安定性を損ねず、納税者負担を回避しながら安全かつ迅速に破綻処理を行える枠組みを各国・地域が整備することを求めている。特にSIFIに関する政策の適用当初においては、グローバルなSIFI（G-SIFI）については、それ以外のSIFIに対して優先的に対処するという方針を明確にしている。さらにG-SIFIにはグローバルな金融システムに与える大きなリスクを反映して、より高い損失吸収力を求める考えを打ち出している。
3. G-SIFIには、バーゼルⅢの最低基準を超える高い損失吸収力が求められる。ただし、各国の状況に応じて、資本サーチャージ、コンティンジェント・キャピタル、ペイル・インといったいくつかの政策オプションの組み合わせを選択するという方針が示されており、その選択には各国の裁量が認められる。
4. G-SIFIは、2011年半ばまでにFSBおよび各国当局によって特定される。G-SIFIのより高い損失吸収力の向上に関する要求は、2012年以降に求められることになると思われる。
5. また、日本を含む各国・地域は、すべての金融機関について金融システムの安定性を損ねず、納税者負担を回避しながら安全かつ迅速に破綻処理を行える枠組みの整備が求められることとなる。FSBのピア・レビューが2012年末までに行われることを考えると、日本も早急にSIFIに関する破綻処理制度を含め、様々な観点から制度の見直しを行うことが必要となるだろう。

## I ソウル・サミットと SIFI の報告書の公表

2010年11月12日、金融安定理事会（FSB）は「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」と題する報告書を公表し、システム上重要な金融機関（SIFI）に関する政策提案と今後の作業スケジュールを明らかにした<sup>1</sup>。これは、11月11、12日に韓国ソウルで開催された G20 ソウル・サミットに対して FSB が提出し、G20 首脳の合意を得た最終報告書である。

SIFI に関する検討をさかのぼると、2009年9月のピッツバーグ・サミットにおいて、SIFI に対する追加的な資本賦課、流動性強化およびその他の健全性規制を含む実施可能な措置を FSB が2010年10月末までに提案すべきとされた。こうした G20 首脳の見解を受けて、FSB はまず SIFI の定義や考え方などを整理するために、11月に「システム上重要な金融機関・市場・商品の評価に関するガイダンス：一次検討」と題する検討ペーパーを明らかにした<sup>2</sup>。その後、2010年6月のトロント・サミットにおいて、FSB は今回公表された報告書の中間報告書を公表している<sup>3</sup>。トロント・サミットでは、FSB に対してソウル・サミットまでに SIFI に関する問題に効果的に対処し、破綻処理を行うための具体的な政策提言を検討・策定するよう改めて要請が行われており、今般の最終報告書の策定および公表に至ったものである。

FSB の報告書はその冒頭で、無秩序に破綻するとその規模（size）、複雑性（complexity）、相互連関性（interconnectedness）を原因として広範囲にわたって金融システムと経済活動に重大な混乱をもたらすような SIFI について、そのシステミックリスクとモラルハザードリスクに対処するための政策的枠組みを提言するものとして報告書を位置づけている。そして、SIFI の重要な経済機能の継続性を維持し、納税者に損失を負わせることなく、秩序だった方法で SIFI を破綻処理するための当局の能力向上に資する提言を行うものとして、各国レベルでの破綻処理の枠組みと手法の変更やクロスボーダーの破綻処理において各国の破綻処理当局が協力・協調できるようにするための法的な修正の必要性を主張している。

報告書は、①モラルハザードリスクを抑制するための包括的な政策的枠組み、②グローバルに活動する SIFI へのより高い損失吸収力の要求、③実行可能な SIFI の破綻処理制度、④SIFI の監督の強化、⑤コアな金融インフラストラクチャの強化、⑥グローバルな SIFI に対する各国政策の実効的・整合的な実施という課題に分けられ、数多くの政策提言が示されている。最も留意すべき点は、グローバルな SIFI（G-SIFI）の対象金融機関が2011年半ばまでに特定されるということであろう。G-SIFI に特定されればバーゼル III へ

<sup>1</sup> FSB, “Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions: FSB Recommendations and Time Lines,” 20 October 2010.

<sup>2</sup> 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（ウェブサイト掲載版）を参照。

<sup>3</sup> 小立敬、磯部昌吾「トロント・サミットで確認された金融制度改革の方向性」『資本市場クォーターリー』2010年夏号（ウェブサイト掲載版）を参照。

の対応に加えて、極めて厳格な追加的な対応が求められることとなる。また、SIFIに関する今後の作業スケジュールの期限は2012年までに設定されており、SIFIへの政策対応を短期間で実施しなければならない可能性が高い（図表1）。以下では、FSBのSIFIに関する報告書の概要を紹介する（全ての提言は図表2）。

図表1 SIFIに関する今後の作業スケジュール

項目	措置	責任者	期限
より高い損失吸収力	追加的な損失吸収力に関する検討	バーゼル委員会	2011年半ば
	契約上・法的なベイル・インの実現性に係る法律上、実務上、市場のキャパシティその他の課題に関する評価	FSBおよびそのメンバー	2011年半ば
	損失吸収力の追加的な程度と手法に関する提言	FSB（バーゼル委員会と協議）	2011年12月
破綻処理	SIFIの破綻処理の実行可能性および必要な法的、規制上の改革に関する提言	FSBメンバー	2011年3月
	破綻処理の実行可能性の基準および実効的な破綻処理制度の特性の決定	FSB（バーゼル委員会、CBRG、IMF、IAIS、IOSCOと協議）	2011年半ば
	破綻処理の実行可能性の基準、各国の破綻処理制度・政策に必要な変更・改善に関する評価	FSBメンバー	2011年末
	実効的な破綻処理制度の特性に関するテーマ別ピア・レビューの実施	FSB（バーゼル委員会、CBRGと協議）	2012年末
	契約上・法的なベイル・インの仕組みの法律上、実務上の側面に関する提言	FSBワーキンググループ	2011年半ば
	G-SIFIごとのクロスボーダーの協力の合意	G-SIFIsに關係する母国当局、ホスト当局	2011年末
	G-SIFIごとの再建・破綻処理計画の進捗報告	FSBクロスボーダー危機管理グループ	2011年末
SIFIの監督の強化	実効的な監督に関連するバーゼル・コア・プリンシプルの自己評価	FSBメンバー	2011年半ば
	実効的な監督に関連するIAISコア・プリンシプルの自己評価	FSBメンバー	2012年初
	監督権限、マンデート、連結ベースの監督に関するコア・プリンシプルのレビュー	バーゼル委員会、IAIS、IOSCO	2012年末
	監督カレッジの改善に関する報告書	バーゼル委員会、IAIS、IOSCO	2012年末
	SIFIへの監督の密度と実効性に関する勧告の改善に関する現状報告	SIFI担当幹部で構成されるFSBのグループ	2011年末
コアとなる金融インフラの強化	金融市場インフラストラクチャに関する国際基準のレビュー	CPSS、IOSCO	2011年初：市中協議案、2011年末：最終報告書
	FSBのOTCデリバティブ・ワーキンググループ提言の適用の進捗状況に関する評価	FSBのOTCデリバティブ・ワーキンググループ	2011年3月
G-SIFI政策のピア・レビュー	FSBのG-SIFIに関する提言が当初適用される金融機関の決定	FSBおよび各国当局（バーゼル委員会、CGFS、CPSS、IOSCO、IAISと協議）	2011年半ば
	システム上の重要性を評価する暫定手法	バーゼル委員会	2010年末：草案、2011年初：確定
	G-SIFIに関する政策の枠組みの評価	FSB（基準設定主体と協議）	2011年末
	ピア・レビュー・カウンスル（PRC）の設置	FSB	2011年末
	G-SIFIに関する政策の最初の評価	FSBのPRC	2012年末

（出所）FSB 報告書より野村資本市場研究所作成

## II モラルハザードリスクを抑制するための包括的な政策的枠組み

モラルハザードリスクを抑制するための包括的な政策的枠組みに関する提言は、SIFI に対する政策の全体的枠組みに基本的な方向性を与えるものである。ここでは、すべての金融機関について、金融システムの安定性を損ねず、納税者負担を回避しながら安全かつ迅速に破綻処理を行える枠組みを各国・地域が整備することを求めている。特に SIFI に関する政策の適用当初においては、G-SIFI はそれ以外の SIFI に対して優先的に対処するという方針を明確にしており、さらに G-SIFI にはグローバルな金融システムに与える大きなリスクを反映して、より高い損失吸収力を求める考えを打ち出している。

G-SIFI の母国（当局）はより大きな責任が課せられる。母国当局は、関係監督当局の国際的な共同監視体制としての監督カレッジにおいて、G-SIFI のリスクが厳格に評価されるようにしなければならない。また、母国当局は、再建・破綻処理計画（recovery and resolution plan）の策定を G-SIFI に義務付けなければならないとしており、いわゆるリビングウィル（生前遺言）の策定が明確に義務付けられる。そして、国際的に危機対応を図るクロスボーダー危機管理グループにおいて、母国当局は金融機関ごとの協力協定の策定に向けて交渉を行うことが求められる。こうした G-SIFI に関する各国・地域の政策対応は、FSB が設置するピア・レビュー・カウンスル（PRC）によってレビューされ、各国の破綻処理制度と監督の枠組み・政策は、すべての FSB メンバー国・地域を対象とする FSB のテーマ別、国別ピア・レビューの対象となる<sup>4</sup>。つまり、G-SIFI に対する政策の国際的な整合性や一貫性を維持するために、PRC のレビューを通じて各国・地域の取り組みが査定される。このため、FSB のレビューを通じたプレッシャーの下で、各国・地域は SIFI に対する政策対応を図ることが求められることになるだろう。

## III G-SIFI のより高い損失吸収力

報告書は G-SIFI について、その規模や市場における重要性、国際的な相互関連性のために経営危機や破綻が国際的な金融システムに重大な混乱をもたらし、多くの国の経済に悪影響を与える金融機関であるとしている。そのため、そのような事態に陥らないよう FSB は G-SIFI に対してより高い損失吸収力を要求する方針を明らかにしている。

具体的には、2010 年 12 月に確定したバーゼルⅢの最低基準を超える高い損失吸収力が G-SIFI には求められる。その政策措置は各国一律ではなく、各国の状況に応じて実行可能な政策メニューの中から適切な政策措置が選ばれることとなる。具体的には、FSB は、①追加的な資本賦課としての資本サーチャージ、②（ゴーイングコンサーン・ベースの）コンティンジェント・キャピタルの発行、③破綻処理の枠組みの中で存続不能時に損失を被ることで資本再構築・再建を可能にする負債性商品またはその他バイル・イン条項付債務の発行といった選択肢の組み合わせによると述べている。

<sup>4</sup> これらは、IMF および世界銀行による金融セクター評価プログラム（FSAP）の評価対象となる。

また、G-SIFI については、FSB は状況によっては流動性サーチャージ、より厳格な大口信用供与規制、賦課金（levy）、組織構造上の措置などの追加的な施策が検討されるとしている。つまり、G-SIFI には損失吸収力の大幅な向上の措置以外にも追加措置が講じられる可能性が残されている。

G-SIFI により高い損失吸収力を求める提言を実施するため、FSB は今後の作業スケジュールを示している。まずはバーゼル委員会が、G-SIFI が有すべき追加的な損失吸収力の程度に関する検討を 2011 年半ばに完了する<sup>5</sup>。さらに、破綻処理の際、負債の株式への転換、債権の元本削減をもたらすベイル・インについても検討が行われる。FSB の中にベイル・インのメカニズムに関して法律上、オペレーション上の検討を行うワーキンググループが設置され、ベイル・インの市場におけるキャパシティや影響、グループ構造やクロスボーダーの文脈で利用する場合の法的要件や契約条項について、2011 年半ばまでに検討が行われる。これらの分析を基にして、FSB はバーゼル委員会との協働により、G-SIFI が追加的に求められる損失吸収力のレベルと手法に関して 2011 年 12 月までに提案する方針を明らかにしている。つまり、G-SIFI の資本サーチャージやコンティンジェント・キャピタルを含む損失吸収力の向上に関する要求は、2012 年以降に求められることになると思われる。

## IV 実行可能な SIFI の破綻処理制度

FSB は報告書の中で、金融機関が大きくてつぶせないという「トゥー・ビッグ・トゥ・フェイル」の問題の解決を図るベースとなるアプローチとして、実効的な破綻処理制度の整備を挙げている。それは、無秩序な破綻によってもたらされるシステミックリスクを回避し、納税者に損失のリスクを負わせない枠組みであることを強調している。そのためには、各国の破綻処理制度の出発点として、①預金者の預金に対するアクセスを含む金融機関の本質的な金融・経済機能の継続を確保し、②無担保債権者を含めて損失分担を図る一方、③公正かつ予見可能な方法で市場のパニックや市場の不安定化を回避する方法によって金融機関の存続可能な部分を承継・売却するため、安全かつ早急に介入する権限を当局に与えることの必要性を述べている。

FSB は、包括的な破綻処理の制度と手法に関する提言として、まず、あらゆる金融機関を対象に、株主、無担保・無保証の債権者が優先劣後順位に従って損失を吸収するというメカニズムを通じて、本質的な経済的機能を保護しつつ、ソルベンシー支援の負担を納税者に負わせないことを求めている。すなわち、今回の金融危機では各国で多額の公的資金が投入され、大きな財政負担が生じたが、FSB は今後の破綻処理の枠組みにおける納税者負担の回避を明確に打ち出した。また、FSB は業種・業態を問わず、すべての金融機関の

<sup>5</sup> 併せて、すでに提案されている様々な手法によってもたらされ得るゴーイングコンサーンでの損失吸収力の程度の評価も同時期までに完了するとしており、ゴーイングコンサーン・ベースのコンティンジェント・キャピタルの商品設計などにもそうした議論が影響することが想定される。

秩序だった破綻処理制度の整備を求めており、また、FSB は破綻処理の権限を行使する責務をもつ破綻処理当局を特定すべきとしている。おそらく日本では預金取扱機関の破綻処理当局としては預金保険機構がこれに相当することになるだろう。破綻処理当局には、FSB やバーゼル委員会のクロスボーダー銀行破綻処理グループ (CBRG) によって行われる実効的な破綻処理の枠組みに関連する提言に沿って、自国の破綻処理制度の調整を図るという役割が求められる。

また、FSB の報告書は、破綻処理制度の整備に加えて、バーゼル委員会が 2011 年 1 月に導入を公表したゴーンコンサーンのコンティンジェント・キャピタルや、ゴーイングコンサーンのコンティンジェント・キャピタル等の資本再構築が可能なストラクチャリングの仕組みについて、法的な枠組みや市場のキャパシティを踏まえて各国当局が検討するよう求めている<sup>6</sup>。

一方、クロスボーダーの破綻処理に関して報告書は、各国の破綻処理制度の大きな相違、母国とホスト国の間の制度の相互承認 (mutual recognition) の欠如、ストレス対応や破綻処理のための計画がないことが、クロスボーダーの破綻処理の障害となっている点を指摘する。そして、国境とビジネスラインをまたがって多数のエンティティを擁するグループのストラクチャーとオペレーションは複雑で統合的な性質をもつことから、現行制度の下では迅速で秩序だった破綻処理を行うことは不可能であるとの認識を示している。

そこで、FSB は実効的なクロスボーダーの協調の仕組みを提案する。具体的には、各国の破綻処理当局は海外の破綻処理当局との間の協力を推進することが義務付けられ、国境を越えて協力・情報共有を図るための法的な権限が与えられることとなる。また、国内預金者の優先など公正なクロスボーダーの破綻処理を妨げる規定、海外での公的介入や破綻処理、破産手続きの開始をトリガーとして自国で自動的に措置が発動されるような規定の見直しが求められる。そして、個々の G-SIFI に関して、母国当局とホスト当局との間の協力に関する合意の形成が求められる。その合意は、破綻処理計画の策定および破綻処理を管理する中で、母国当局とホスト当局の役割と責任を明確化するものとなる<sup>7</sup>。当該合意の内容としては、①(a)危機管理グループを通じた協力の目的・プロセスの構築、(b)G-SIFI の再建・破綻処理計画の評価のための母国当局・ホスト当局による会議の開催 (最低年 1 回)、②危機の各段階における当局の役割・責任の明確化、③各国における情報共有の法的根拠と情報共有の手段の提示が含まれるとしている。

また、FSB は報告書において持続的な再建・破綻処理計画に関する提言を行っており、G-SIFI は再建・破綻処理計画の策定が義務付けられる。ただし、再建・破綻処理計画の具体的な内容については報告書の提言では触れられていない。もっとも、多数の重要なエンティティを有する SIFI については、①エンティティごとの情報保持、②グループ内保証 (特に包括保証) の過度の利用の制限、③サービス提供契約の適切な文書化、サービス

<sup>6</sup> ゴーンコンサーンのコンティンジェント・キャピタルについては、小立敬、磯部昌吾「バーゼルⅢ：自己資本の損失吸収力に関する最低要件」『野村資本市場クォーターリー』2011 年冬号を参照。

<sup>7</sup> その合意はまた、母国監督当局、ホスト監督当局、中央銀行、破綻処理当局の間の協力・情報共有の義務付け、能力を規定する各国の国内法に支えられるべきとしている。

提供者の破綻時の契約破棄の阻止、④重要なグローバルな支払・決済サービスの法的な分離可能性と業務の継続性の確保が求められる。さらに、FSBは、再建・破綻処理に関する措置の適用を容易にするため、各国当局が金融機関に対して法律上またはオペレーション上のストラクチャーやビジネス慣行の変更を求める権限を有するべきとしており、金融機関の組織構造の変更を求める権限を当局に与えようとしている。

以上のような SIFI の破綻処理制度に関する提言に係る今後の作業スケジュールとしては、まず、FSB のメンバー国は、2011 年 3 月末までに、①自国・地域で活動する SIFI を現行の破綻処理制度の下で処理する能力、②実効的な破綻処理を実現するための必要な制度・政策の変更点を評価し、その結果を報告することが求められる<sup>8</sup>。②については、(a) クロスボーダーの協力を妨げる条件、他の法域での介入により自動的に措置が発動されるトリガーを規定する条件の廃止、(b) 海外の破綻処理当局との協力推進の義務付け、(c) 金融機関の組織形態やビジネス慣行の変更を求める権限付与のための必要な変更に関する評価が含まれる。一方、FSB は 2011 年半ばまでに、①G-SIFI のシステミックリスクを判定する際に考慮される SIFI の破綻処理の実行可能性（resolvability）の評価の基準、②クロスボーダーの破綻処理に必要な最低限の法的調和と法的な前提条件を含む破綻処理制度の特性（attributes）を定めようとしている。

これらを踏まえて、各国・地域の当局は、破綻処理政策において法改正や規制の変更・改善を要する問題への対処計画を 2011 年末までに策定することが求められる。つまり、各国・地域は 2011 年末までに実効的な破綻処理制度の整備を行う際の課題の洗い出しと対処方針を定めなければならない。そして、こうした各国・地域の実効的な破綻処理制度の特性に関する実施の取り組みをテーマに、FSB が 2012 年にピア・レビューを実施する方針が明らかにされている。

一方、G-SIFI の再建・破綻処理計画の策定の進捗状況については、2011 年末までに FSB によって評価される。FSB は、破綻処理の実行可能性を高める措置として、ブックイング慣行、グローバル決済、グループ内保証、情報システムに関連した障害に焦点を当てる方針を示している。

## V SIFI の監督の強化

FSB は、SIFI の監督に関しては、監督当局がプロアクティブに問題を発見し、金融機関については金融システム全体に対する潜在的なストレスの影響を緩和するために早期介入を行うことが期待されるとする。そして、金融危機の教訓を踏まえて以下の分野における改善が必要としている。

❖ 曖昧ではない監督上のマנדートと独立性、適切な量的・質的な資源へのアクセス

<sup>8</sup> FSB には、アルゼンチン、オーストラリア、ブラジル、カナダ、中国、フランス、ドイツ、香港、インド、インドネシア、イタリア、日本、メキシコ、オランダ、韓国、ロシア、サウジアラビア、シンガポール、南アフリカ、スペイン、スイス、トルコ、イギリス、アメリカが参加している。また、欧州委員会も参加。

- ❖ すべての各国監督当局が自らのマンドートを果たすためのすべての権限
- ❖ 金融システムおよびそれを構成する金融機関のより大きな複雑性を反映した監督当局の基準の改善点（より優れたマイクロ、マクロのリスク発見プロセスの統合を含む）
- ❖ 監督当局を質の高い作業に一貫して導き、監視プロセスの潜在的な弱点をより早期に監督当局に警告する厳格な評価制度

その上で FSB はいくつかの提言を行っている。例えば、G-SIFI の監督カレッジにおいては、当該 G-SIFI が直面するリスクを共同で評価するための十分な情報の質を求めている。また、多数の監督当局が金融機関や子会社を監視している場合には責任の所在を明らかにすることによって、実効的な連結ベースの監督体制の構築を求めている。さらに、FSB が 10 月に公表した「SIFI への監督の密度と実効性に関する勧告」に照らして監督手法をレビューすることを求めている。

## VI コアとなる金融インフラの強化

金融危機によって、市場参加者の相互関連性、カウンターパーティ間の透明性の欠如から生じる危機の伝播の可能性が明らかになったため、頑健な金融市場インフラの構築が金融の安定において重要な課題であることが認識された。そこで、FSB の報告書は、コアとなる金融市場インフラ（支払システム、証券決済システム、中央清算機関（CCP）を含む）に関する国際基準について、金融危機を踏まえて改善を図ることを提言している。

また、OTC デリバティブに関しては、すべての標準化された OTC デリバティブ契約は適当な場合には取引所または電子取引プラットフォームを通じて取引され、また CCP を通じて清算されるべきであり、OTC デリバティブ契約は取引情報機関に報告されるべきという G20 のコミットメントの実施が求められる。また、FSB の OTC デリバティブ・ワーキンググループの報告書に示される提言の実施も要求している。

金融市場インフラの強化に関する次なる取り組みとしては、①BIS 支払・決済システム委員会（CPSS）と証券監督者国際機構（IOSCO）に対して金融市場インフラに関する基準のレビューし、改善を図る市中協議案を 2011 年初に、最終報告を 2011 年末までに行うことを求め、②OTC デリバティブ・ワーキンググループに対しては定期的な進捗状況を評価することを要請している。

## VII G-SIFI に対する各国政策の実効的・統合的な実施

上記で述べた G-SIFI に関する各国・地域の政策の実効的・統合的な実施を確保するために、FSB は報告書においていくつかの提言を行っている。最大のポイントは、G-SIFI を 2011 年半ばまでに特定するという方針である。SIFI に関する国際的な議論の中では、SIFI を特定すると当該 SIFI はトゥー・ビッグ・トゥ・フェイルと受け止められ、モラルハザードが生じ



るという懸念も指摘されるが、FSBとしてはG-SIFIを特定するという政策措置を選択した。

具体的には、FSBと各国当局は、バーゼル委員会、BISグローバル金融システム委員会（CGFS）、CPSS、IOSCO、保険監督者国際機構（IAIS）と協議の上、定性的・定量的な指標に基づいて、FSBのG-SIFIに関する提言が当初に適用される金融機関を2011年半ばまでに特定することを提言している。この提言からは、証券会社や保険会社といったノンバンクもSIFIの対象となり得ること、G-SIFI以外のSIFIについても将来的にはSIFIに関する政策措置が適用される方向性をもっている点を読み取れる。

そして、G-SIFIに関する各国・地域の政策の実効的・統合的な実施を確保するために、FSBはピア・レビューを利用する。FSBは母国またはホスト国として自国・地域で活動するG-SIFIの関連当局で構成されるPRCを設置する。PRCは以下の点に関して評価を行いFSBに報告するとともに、各国政策の十分性、国際的な整合性を毎年FSBに報告することが求められる。

- ❖ 各国で実施されるG-SIFIの政策は、利用可能な政策オプション、潜在的トレードオフの中から合理的に選択されたものか
- ❖ G-SIFIの再建・破綻処理計画と協力に関する合意は、強固で効果的か
- ❖ G-SIFIに関する各国の政策は、国際的に統合的で相互補完的か
- ❖ 追加的な損失吸収力を高める措置は実施されているか

そして、FSBは次の作業として、バーゼル委員会に対してシステム上の重要性を評価するための暫定的な定量的指標、定性的指標を2010年末までにFSBに提案すべきとしており、FSBからのフィードバックを受けてバーゼル委員会は2011年初に手法を確定としている。FSBは2009年11月にSIFIの定義や考え方を議論した検討ペーパーを策定したものの、その後は具体的な方向性は示されていない。しかし、2011年半ばのG-SIFIの特定に向けて、その基準がいよいよ具体的に提示されることとなる。

また、FSBはバーゼル委員会等と協議の上、G-SIFIに関して、①より高い損失吸収力を構築できる方法、②流動性サーチャージ、大口与信規制、システムミック賦課金等の他の健全性規制、③金融機関の破綻処理の実行可能性を向上するための業務・法的形態の制限等の構造に関する措置を含む政策の適用・レビューに関する評価の枠組みを2011年末までに完成すべきとしている。

そして、G-SIFIに関する各国・地域の政策について、PRCが2012年末までに最初の評価を行う方針を明らかにしている。

## VIII 今後の展望

SIFIの議論に関しては2009年9月のピッツバーグ・サミットにおいて政策の大まかな方向性が示され、FSBを中心に様々な議論・検討が行われてきた。そして、ソウル・サミットにおいてSIFIに関する政策方針についてG20首脳による合意が図られた。もっと

も、FSB の最終報告書を見る限り、そこで示されたのは SIFI、特に G-SIFI に対する政策措置の骨格であって、より具体的な内容（例えば、実効的な破綻処理制度の特性）については今後の検討を待たなければならない。

しかし、最終報告書では重要な点が合意に至っている。G-SIFI のより高い損失吸収力については、一律的な資本サーチャージではなく、各国の状況に応じて、資本サーチャージ、コンティンジェント・キャピタル、ベイル・インといったいくつかの政策オプションの組み合わせの中から選択するという方針である。その選択には各国の裁量がある程度認められていることは注目できる。また、G-SIFI にはリビングウィルの策定が義務付けられることが明確となった。そして、G-SIFI は 2011 年半ばまでに特定されることとなる。

FSB が提示した今後の作業スケジュールをみると、2011 年または 2012 年までに作業を終えることとなっている。つまり、日本を含む FSB のメンバー国は、業態に関わらずすべての金融機関について、金融システムの安定性を損ねず、納税者負担を回避しながら安全かつ迅速に破綻処理を行える枠組みの整備が求められることとなる。PRC の最初のピア・レビューが 2012 年末までに行われることを考えると、日本も預金取扱機関やその他の金融機関の破綻処理制度を含め、SIFI に関わる現行の法制度・規制や政策の見直しを行うことが早急に求められる可能性がある。

図表2 「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」の提言

項目	内容
I. モラルハザードリスクを抑制するための包括的な政策的枠組み	<p>▼提言</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. すべての FSB メンバー国・地域は、自国内に存在する国内および国際的に活動するシステム上重要な金融機関（SIFI）がもたらすリスクと外部性を軽減するための政策的枠組みを導入すべき</li> <li>2. SIFIに係る政策的枠組みは、以下の施策を組み合わせるべき <ul style="list-style-type: none"> <li>• すべての金融機関が金融システムを不安定にせず納税者に損失のリスクを負わせることなく、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の施策</li> <li>• SIFI および当初は特にグローバルな SIFI（G-SIFI）に対し、これらの機関がグローバルな金融システムにもたらすより大きなリスクを反映して、より高い損失吸収力を持つように求めること</li> <li>• システミックリスクをもたらし得る金融機関に対するより密度の高い監督・監視</li> <li>• 個別の金融機関の破綻に伴う伝染リスクを軽減するため、強固な中核的な金融市場インフラの整備</li> <li>• 各国当局が定めるその他の補完的な健全性要件および他の要件</li> </ul> </li> <li>3. さらに、グローバルに活動する SIFI（G-SIFI）の母国は、 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 国際的な監督カレッジを通じ、G-SIFI が直面しているリスクを協調して厳格に評価できるべき</li> <li>• G-SIFI に関する国際的な再建・破綻処理計画の策定を義務とし、クロスボーダー危機管理グループ（CMGs）において機関別の危機時における協力協定を交渉すべき</li> <li>• G-SIFI に係る政策を提案されたピア・レビュー・カウンシルによるレビューの対象とすべき</li> </ul> </li> </ol> <p>▼実施プロセス</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>4. 破綻処理の枠組みと監督の枠組み・政策は、すべての FSB メンバー国・地域を対象とする FSB のテーマ別または国別ピア・レビューの対象となる。それらは IMF・世界銀行による FSAP の一環でも評価</li> <li>5. G-SIFI の母国である FSB メンバー国は、G-SIFI ピア・レビュー・カウンシルのプロセスへの参加にコミット</li> </ol>
II. グローバル SIFI はより高い損失吸収力を有するべき	<p>▼提言</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>6. G-SIFI は合意されたバーゼル III の最低基準を超える高い損失吸収力を持つべき。G-SIFI は自己資本および／またはゴーイングコンサーンとしての金融機関の強靭性を高めるその他の商品をバランスシート上より高い割合で保有するべき</li> <li>7. このより大きな吸収力は、各国の状況に応じて、実行可能な施策のメニューの中から選ばれるものであり、資本サーチャージ、コンティンジェント・キャピタルの最低発行要件、金融機関の存続不能時に破綻処理の枠内で損失を被り、それによって重要なビジネスの機能を維持しつつ債権者による資本再構築および再建を可能にすることができる負債性商品またはその他ベイル・イン条項付債務、の組み合わせによって実現され得る</li> <li>8. 状況によっては、FSB は流動性サーチャージ、より厳しい大口信用供与規制、負担金、および構造に関する措置を含むさらなる施策が G-SIFI のもたらすリスクまたは外部効果を抑制することができることを認識し得る</li> </ol> <p>▼実施プロセス・日程</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>9. バーゼル委員会は、G-SIFI が有するべき追加的な損失吸収力の大きさについての検討を提案されている様々な手法によってもたらされ得るゴーイングコン</li> </ol>

項目	内容
	<p>サーンでの損失吸収力の程度の評価とともに 2011 年半ばまでに完了すること</p> <p>10. FSB とそのメンバーは契約上のおよび法的なベイル・インの実現性に係る法律上、実務上、市場のキャパシティその他に関する課題を検討し（下記パラグラフ 25 を参照）、これらの商品に関する市場の継続的なキャパシティをモニター。2011 年半ばまでにこれらの結果について報告</p> <p>11. 上記の分析を基に FSB はバーゼル委員会と協働して、G-SIFI の損失吸収力の追加的な程度とそれを満たす手法を 2011 年 12 月までに提言</p>
<p>III. SIFI の破綻処理は実行可能な選択肢でなければならない</p>	<p>▼提言</p> <p>＜包括的な破綻処理の枠組みと手法＞</p> <p>12. あらゆる金融機関について、株主、無担保・無保証の債権者がその優先順位に従って損失を引き受けることを可能にする仕組みを通じて、極めて重要な経済機能を守りつつ、またソルベンシー支援に伴う損失を納税者に負わせることなく、破綻処理を行うことを可能とする枠組みを確実に備えるようすべての国・地域は必要な法改正に取り組むべき</p> <p>13. 各国は金融機関に対し破綻処理の権限を行使する責務を有する破綻処理当局を特定しておくべき。破綻処理当局は実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性に関する FSB 文書やバーゼル委員会クロスボーダー銀行破綻処理グループ（CBRG）の提言で提案されている権限と手法、さらには金融機関の国内業務および国際業務の特性に応じて破綻処理の施策を調整する柔軟性をもつべき</p> <p>14. 各国当局は、契約に基づきおよび／または法律に基づき、（例えば破綻処理の枠組みの中で）負債を株式に転換したり元本削減を行うことにより、ゴーイングコンサーンとして金融機関の資本再構築ができるようリスストラクチャリングの仕組みを自らの法的枠組みや市場のキャパシティに応じて検討すべき。そのような仕組みは強固な破綻処理の枠組みを備えていることが必要</p> <p>＜実効的なクロスボーダーの協調の仕組み＞</p> <p>15. 破綻処理当局のマנדートは、外国の破綻処理当局との協力を模索するよう完全に義務付けられるかたちに定められるべき。各国・地域は、破綻処理当局に対して国境を越えて協力し情報を共有する法的な権限を有するべき。海外支店の預金者より国内預金者に優先的な取り扱いを与える破綻処理時の預金者優先順位付けのルールなど、クロスボーダーの公正な破綻処理を妨げるような国内法上の規定、または他国・地域での公的な介入および／または破綻処理や破産手続きの開始をもって国内で自動的にアクションが発動されるような国内法上の規定について、各国・地域は見直しを行い、必要に応じて廃止すべき。その際、各国は実効的な協力や情報共有が欠如している場合に自らの判断で行動する権限を留保。SIFI の破綻処理において母国当局はホスト国への影響を考慮すべき</p> <p>16. 各 G-SIFI について、関係する母国当局とホスト当局との間で金融機関別に協力に関する合意が存在すべき。これらの合意は、金融機関の破綻処理に係る計画の策定や実際の破綻処理における母国当局とホスト当局の役割と責任を明確にすべきであり、母国監督当局、ホスト監督当局、中央銀行、破綻処理当局の間で協力およびすべての関連情報の共有を行うマנדートおよび能力を付与する国内法により下支えされるべき。当局はこれらの合意をフォーマルなものとし、時間をかけてその拘束力を強めていくための道を模索すべき。とりわけこれらの合意は、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 危機管理グループを通じた協力の目的とプロセスを定め、また G-SIFI の再建・破綻処理計画の耐性を評価するための母国当局と関係ホスト当局の幹部が参加する会議を少なくとも年 1 回開催するよう定めるべき</li> <li>● 危機のすべての適当な段階における当局の役割と責任を明確化すべき</li> <li>● 危機管理グループに参加していない主要なホスト当局も含めた好況時および</li> </ul>

項目	内容
	<p>危機時における情報共有に関し、それぞれの国内法上の法的根拠と共有手段を示すべき</p> <p>&lt;持続的な再建・破綻処理計画&gt;</p> <p>17. すべての金融機関は、その活動する国・地域において適用される破綻処理の枠組みの下で、秩序だった方法で、納税者によるソルベンシー支援を受けることなく、破綻処理可能であるべき。G-SIFI の破綻処理の実行可能性を評価する再建・破綻処理計画は義務付けられるべき。再建および破綻処理に係る計画は継続的な枠組みとされるべき</p> <p>18. 当局は再建および破綻処理に係る施策の実施を容易にするため、金融機関に対してその法律上または業務上の組織形態やビジネス慣行の変更を明確な基準の下で求める権限を有するべき。仮に当局の提案するこのような変更が他の国・地域における業務に影響する場合、関係するホスト監督当局と十分に協働すべき</p> <p>19. ホスト当局が自国内の外国金融機関の業務について何らかの変更を求める決定をする場合、現行の破綻処理の枠組みおよび協力に関する合意の下での破綻処理の実行可能性が重要な考慮事項とされるべき。ホスト国・地域は外国金融機関に支店形態の進出を許可するか、それとも母国（またはグループ）規制・監督当局と協調しつつも破綻処理を自国の責務として行うべく現地法人形態での進出を許可するかに係る決定を外国金融機関が自国の金融システムや経済において有するシステム上の重要性（または非重要性）や適用すべき破綻処理の枠組みおよび協力に関する合意に照らして行うことを望むであろう</p> <p>20. SIFI が複数の重要な法人を有する場合、SIFI は法人ごとに情報を保持し、グループ内保証、特に包括保証の徒な利用を最小限に抑え、サービス提供契約が適切に文書化されており破綻処理時にサービス提供者によって契約破棄できないことを確保し、重要なグローバルな支払・決済サービスが法的に分離可能であり当該サービスの継続的な業務運営が確保されていることを確かなものとするべき</p> <p>▼実施プロセス・日程</p> <p>21. 2011 年 3 月末までにすべての FSB メンバーは、CBRG の提言と実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性に関する FSB 文書を用いて、以下に係る評価結果を報告</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 自国・地域で活動する SIFI を現行の破綻処理の枠組みの下で破綻処理する能力</li> <li>• 実効的な破綻処理を達成するために必要な各国の破綻処理の枠組みや政策に対する法制上その他の変更。これは特に、①クロスボーダーの協力を妨げる、または他の法域での介入の結果、自動的に結果をもたらすトリガーを規定する条件の廃止、②外国の破綻処理当局との協力を模索することの義務付け、③金融機関の組織形態やビジネス慣行の変更を求めることができる権限の付与のために必要な変更が含まれる</li> </ul> <p>22. FSB は、G-SIFI のシステミックリスクを判定する際に勘案されるべき SIFI の破綻処理の実行可能性の評価基準やクロスボーダーの破綻処理を実効的なものとするために必要な最低限の法的調和と法的な前提条件を含む実効的な破綻処理の枠組みの特性を 2011 年半ばまでに定める。その作業に当たっては現存の原則や提言に立脚し、異なる分野における金融活動の特性を勘案するためにバーゼル委員会の CBRG、IMF、IAIS、IOSCO その他の主体と緊密に協力し、市中協議を実施</p> <p>23. 各国・地域は、破綻処理政策について法律上または規制上の変更や改善が必要な分野に対処するための計画を 2011 年末までに策定するに当たり、上記の基準や特性を用いるべき</p>

項目	内容
	<p>24. FSB は、バーゼル委員会の CBRG と協議しながら実効的な破綻処理の枠組みの特性の実施に係るテーマ別ピア・レビューを 2012 年に実施</p> <p>25. 破綻処理時において負債の株式への転換および／または債権の元本削減をもたらす契約上および法的なベイル・インの仕組みの法律上および実務上の側面を検討するためワーキンググループを設立。ワーキンググループはバーゼル委員会での作業に基づきこのような仕組みの市場のキャパシティおよび影響や当該仕組みをグループ構造やクロスボーダーの文脈において用いる場合の法的要件および契約条項について検討。ワーキンググループは 2011 年半ばまでにその結論と提言を提示</p> <p>26. 関係母国当局とホスト当局は、危機のあらゆる段階における当局それぞれの役割と責任を明確化する機関別の協力に関する合意を 2011 年末までにすべての G-SIFI について策定し終えるべき</p> <p>27. FSB は、G-SIFI のための機関別の再建・破綻処理計画の策定に関する進捗状況を 2011 年末までに評価し、報告。FSB はブッキング慣行、グローバル決済、グループ内保証および情報システムに関連する阻害要因に対処し、破綻処理の実行可能性を高めるための実用的な措置について報告</p>
IV. SIFI の監督の強化	<p>▼提言</p> <p>28. すべての各国監督当局は、SIFI が金融システムにもたらすリスクに基づき SIFI に対して様々な監督上の要件や監督の密度を適用する権限をもつべき</p> <p>29. すべての各国監督当局は、早期にリスクを特定するため、不健全な慣行を防止し追加的なシステムリスクに対して適切な対抗措置をとるべく、必要に応じて組織内部における変更を求める介入を行うため、適切なマンデート、独立性および資源を有するべき</p> <p>30. 補足基準から必須基準への適切な場合の段階の引き上げ（それにより国際基準の遵守状況に関する報告書（ROSC）の遵守評価の格付けに考慮）を含め、バーゼル委員会、IAIS、IOSCO のコア・プリンシプル、実施基準、評価メソッドロジーの改定を行うにあたり、FSB の「SIFI への監督の密度と実効性に関する勧告」が考慮されるべき</p> <p>31. 各国当局は、FSB の「SIFI への監督の密度と実効性に関する勧告」で示された教訓や改善された技法に照らして監督上の手法をレビューし、必要に応じ変更を加えるべき</p> <p>32. FSAPs/ROSCs は、現行のバーゼル・コア・プリンシプルの中で SIFI の監督に関係するすべての必須基準および補足基準に基づく評価を勘案し、補足基準に関連して特定された弱点に対処するための提言を示すべき</p> <p>33. 各国・地域は、多数の監督当局が金融機関やその子会社を監視している場合の責任の曖昧さ、情報収集および分析に関する障害に対処することにより、実効的な連結監督を可能にする国内監督の枠組みを具備すべき</p> <p>34. G-SIFI に関して、監督カレッジで交換される情報の質は、当該機関が直面するリスクを厳格に共同で評価するのに十分なものであるべき</p> <p>▼実施プロセス・日程</p> <p>35. FSB メンバーは、必須基準および補足基準を含めた関連するコア・プリンシプルに照らして自己評価を行い、欠陥およびその是正に向けた措置を FSB 議長宛のレターで明らかにすべき。これには以下の事項を含む</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 監督上のマンデートおよび独立性</li> <li>● 監督上の権限</li> <li>● 包括的な連結監督</li> </ul> <p>これらのレターは、バーゼル・コア・プリンシプルに関しては 2011 年半ばまでに、IAIS コア・プリンシプルに関しては 2012 年初めまでに発出されるべき。そこで特定された欠陥に対処するためにとられた対応策を評価するため</p>

項目	内容
	<p>テーマ別ピア・レビューを実施</p> <p>36. 次回のコア・プリンシプルの改定の際に、関係する基準設定主体は FSB の「SIFI への監督の密度と実効性に関する勧告」において改善を勧告された点を考慮すべき。改定コア・プリンシプルが公表される前に基準設定主体はこれらの勧告が新たなプリンシプルや評価メソドロジー・基準にどのように反映されるかについて FSB に報告すべき。このプロセスは 2012 年末までに完了されるべき</p> <p>37. 基準設定主体は、金融機関が直面するリスクについてより厳格な調和のとれた評価を行うための監督カレッジの運営改善方法について、2012 年末までに FSB に報告すべき</p> <p>38. 監督当局の SIFI 担当幹部で構成される FSB のグループは、SIFI の監督に特有のニーズや課題について引き続き議論すべき。当該グループは「SIFI への監督の密度と実効性に関する勧告」で示された勧告を実施または補完するためにさらなる措置がとられるべきかどうかについて、2011 年末より前に FSB への現状報告を準備すべき</p>
V. コアとなる金融インフラの強化	<p>▼提言</p> <p>39. 支払システム、証券決済システム、中央清算機関を含むコアとなる金融市場インフラに係る国際基準は、ストレスのかかった状況での強靭性を確保するため、最近の金融危機の教訓や市場の変化を踏まえて更新・強化されるべき</p> <p>40. 各国当局は、以下を実施すべき。①すべての標準化された OTC デリバティブ契約は適当な場合には取引所または電子取引プラットフォームを通じて取引され、また中央清算機関を通じて清算されるべきであり、OTC デリバティブ契約は取引情報機関に報告されるべきという G20 のコミットメント、②FSB の OTC デリバティブ・ワーキンググループの報告書に示される提言</p> <p>▼実施プロセス・日程</p> <p>41. CPSS と IOSCO は金融市場インフラに関する基準をレビュー、改善し、改定基準に関する市中協議案を 2011 年初めまでに、最終報告書を 2011 年末までに公表すべき</p> <p>42. FSB の OTC デリバティブ・ワーキンググループは、定期的に進捗状況を評価すべきであり、最初の報告は 2011 年 3 月末までに行うべき</p>
VI. G-SIFI に関する各国の施策の実効的・整合的な実施の確保	<p>▼提言</p> <p>43. FSB と各国当局は、バーゼル委員会、CGFS、CPSS、IOSCO、IAIS と協議しつつ、関連する定性的および定量的な指標に基づいて、FSB の G-SIFI に関する提言が当初適用される金融機関を 2011 年半ばまでに特定</p> <p>44. 母国またはホスト国として自国・地域内で活動する G-SIFI を有する関連当局の幹部で構成されるピア・レビュー・カウンシル（PRC）を設立。PRC は以下に関して評価し、FSB に報告するマンドートを有する</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● G-SIFI に対して各国で実施される施策が基準設定主体と協議しながら FSB において合意された評価の枠組みを基に利用可能な政策オプションおよび潜在的なトレードオフの中から合理的に選択されたものであるかどうか</li> <li>● G-SIFI の再建・破綻処理計画と各機関別の協力に関する合意が、強固で効果的とみられるものかどうか</li> <li>● G-SIFI に関する各国の施策が国際的に整合的かつ相互補完的かどうか</li> <li>● 追加的な損失吸収力を高める措置が実施されているかどうか</li> </ul> <p>45. PRC は、その他の重要な金融機関が国際的にシステムミックであると考えられるべきか（またはもはやそのように考えるべきでないか）について、FSB における検討のため定期的にレビュー</p> <p>46. PRC がその機能を果たすために必要な機密データや情報の共有について、適切なセーフガードを付した取り決めを行う。G-SIFI に係る政策が合意された国際</p>

項目	内容
	<p>的アプローチと整合的でない PRC が評価するような場合の PRC によるフォローアップの手順を策定</p> <p>47. PRC は、G-SIFI に関する各国の政策の十分性や国際的な整合性について、FSB に毎年報告</p> <p>▼実施プロセス・日程</p> <p>48. バーゼル委員会は、FSB と各国当局が金融機関の国際レベルでのシステム上の重要性を評価するのを援ける定量的指標および定性的指標の双方からなる暫定的な手法を 2010 年末までに FSB に対して提案すべき。FSB メンバーはこの手法を評価したうえでバーゼル委員会にフィードバックし、バーゼル委員会は 2011 年初めに手法を確定すべき</p> <p>49. FSB は基準設定主体と協議しつつ、G-SIFI に関する以下を含む政策の適用およびレビューに係る評価の枠組みを 2011 年末までに完成すべき。①G-SIFI においてより高い損失吸収力を構築できる方法、②流動性サーチャージ、大口与信規制、システミック負担金など他の健全性規制、③金融機関の破綻処理の実行可能性を高める業務や法的形態の制限等の構造に関する措置</p> <p>50. FSB は自国において G-SIFI を有する関連各国当局の幹部で構成される PRC を設立し、2011 年末までに運営を開始。FSB 運営委員会は PRC の運営のための枠組みを策定</p> <p>51. PRC は G-SIFI に係る各国の政策について最初の評価を 2012 年末までに実施</p>

(出所) FSB 報告書、金融庁仮訳より野村資本市場研究所作成