

“バーゼルⅣ”の合意延期と国際協調体制における分裂の懸念

小立 敬

■ 要 約 ■

1. バーゼル委員会が2017年1月に、2016年内の最終化を目標としていた自己資本比率の分母であるリスク・アセットの改定作業、いわゆるバーゼルⅣについて、最終的な水準調整にさらに時間を要するとして合意を延期したことを明らかにした。バーゼル委員会は3月に開催された会合後に合意実現に向けて作業を継続していることを明らかにしているが、バーゼルⅣの合意の見通しは立っていない。
2. バーゼルⅣが合意できなかった主因は、内部モデル手法に制限を加える資本フロアーに関して欧米間の交渉が不調に終わったことにあるとみられる。金融危機以降、内部モデル手法への不信感を強める米国に対して、EU当局は内部モデル手法の利用を引続き重視する。その結果、より高い水準の資本フロアーを主張する米国とより低い水準を主張するEUの間で見解が割れている。こうした中、EUの一部からはバーゼルⅣ、特に資本フロアーの導入に反対する声が上がっていた。
3. 金融危機以降、国際的な金融規制改革はG20の枠組みの下、国際協調を重視して進められてきたが、欧米では最近、国際協調体制にひびが入るような動きが認められる。EUではバーゼルⅣを牽制する発言に加えて、バーゼル基準の域内適用に際して独自の緩和措置を導入するなど、国際協調よりも自らの利益を優先し始めたように思われる。一方、米国ではトランプ政権の下、金融規制の見直しに関する大統領令が発出され、その中で国際的な金融規制の交渉や会合において米国の利益を追求するという原則が示された。米国が国際合意から離脱して独自に金融規制緩和を進めることが警戒されている。
4. 米国やEUで自国の利益を追求する動きが強まる中、バーゼル委員会を始めとする国際協調体制の「終わりの始まり」を懸念する声がある。もっとも、バーゼルⅣを含む国際的な金融規制改革の将来については、現時点では様々なベクトルが予想される。今後、欧米間で歩み寄りがみられる結果として1バーゼルⅣが合意に至るのかどうか、あるいは米国が国際協調から離れて金融規制緩和という独自の道を歩むのかどうか、2017年は世界的な金融規制システムの潮流を見定める年になるのではないだろうか。

I はじめに

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）は2017年1月3日、「バーゼルⅢ改革の最終化」に関するプレスリリースを公表し、2016年内の最終化を目指していた自己資本比率の分母であるリスク・アセットの改定作業について、最終的な水準調整にさらに時間を要するとの理由から1月8日に予定されていたバーゼル委員会の上部機関である中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ（GHOS）の会合を延期することを公表した¹。

その後、バーゼル委員会は3月1～2日に会合を開催しており、会合後にバーゼルⅢ改革の最終化に対するコミットメントを再確認するプレスリリースを明らかにしている²。プレスリリースでは、合意に向けて相違は引続き残ってはいるものの、相違は狭まってきており、議論を継続していることが述べられている（図表1）。バーゼル委員会は、バーゼルⅢ改革の最終化に至るまでに当初予定よりも長い時間がかかっているとする一方で、新たな合意の期限は示していない。

金融危機以降、G20各国はG20サミットのコミットメントの下で互いに協力しながらバーゼルⅢを含む国際的な金融規制改革を行ってきた。バーゼルⅢ改革の最終化、すなわち金融危機後の金融規制改革の総仕上げとしての自己資本比率のリスク・アセットの見直し、いわゆる「バーゼルⅣ³」は、銀行間のリスク・アセットの過度のばらつきに対処するものとして2014年11月のブリスベン・サミットにおいて改革方針が示されたものである。直近に開催されたG20サミットとして、2016年9月の杭州サミットでも、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準をさらに大きく引上げることなく、2016年末までに最終化する方針が確認されている⁴。

バーゼル委員会が金融危機以降に取り組んできた主な規制改革は、バーゼルⅢを始めとして概ね予定通りに進捗しているが、コミットメントのある期限までに合意に至らなかった

図表1 バーゼル委員会の3月会合のプレスリリース

(a) バーゼル委員会は、バーゼルⅢ改革の最終化に向けてさらなる進展を行った
(b) バーゼル委員会のメンバーは、リスク・アセットの枠組みの改定、レバレッジ比率の枠組みおよびアウトプット・フロー（資本フロー）を含む、かかる改革の主要な点に対して、幅広い支持を改めて表明。相違は引続き残っているものの狭まっており、合意の実現に向けて作業を継続している
(c) バーゼルⅢの最終化は、当初予定された期間よりも長くかかっているが、バーゼル委員会は、残された要素について合意することを引続き決定しており、すべての市場参加者に対して明確性と確実性を提供することの重要性を認識している

（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 BCBS, “Finalising Basel III reforms,” Press release, 3 January 2017.

² BCBS, “The Chairman of the Basel Committee reaffirms commitment to finalise post-crisis Basel III reforms,” Press release, 2 March 2017.

³ リスク・アセットの計測方法の改定について銀行当局者は、バーゼルⅢの最終化を図るための追加的な改革として位置づけているが、市場関係者の間ではその潜在的な影響を踏まえてバーゼルⅣと表現されることがある。本稿では、2010年12月に最終規則が公表されたバーゼルⅢとの区別を図るため、便宜上、リスク・アセットの計測方法の改定作業についてはバーゼルⅣという表現を使うこととする。

⁴ 外務省「G20杭州サミット首脳コミュニケ」（<http://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000186046.pdf>）

というバーゼルⅣに関する現状は、バーゼル委員会の近年の合意形成プロセスに照らしてみても、かなり異例のこのように思われる。

各種報道によると、バーゼルⅣが合意できなかった主因は、「資本フロー（capital floor）」の水準調整が不調に終わったことにあるようである。資本フローについては、2014年12月にバーゼル委員会から市中協議文書が提示されており、そこでは標準的手法をベースとする資本フローの概念が示されていた⁵。米国やスイスが資本フローを支持する一方、ドイツ、フランス、スペイン、そして日本などが資本フローの導入には否定的あるいは消極的な姿勢であった。

もともと、バーゼル委員会としては、資本フローは銀行間のリスク・アセットの過度のばらつきに対処する重要な措置であるとして導入に向けた検討を進めてきた。バーゼル委員会は後述のとおり、資本フローの水準に関する欧米間の見解の相違を受けて、両者が妥協し得る水準を提案したものの、その水準では両者が折合うことができずに、コミットメントされた期限である2016年末までにバーゼルⅣの合意ができなかったものである。

一方、米国では、「アメリカ・ファースト」（米国第一主義）を掲げるドナルド・トランプ大統領が就任し、2017年2月3日には米国の金融規制の見直しを図るためのコア・プリンシプル（基本原則）を定めた大統領令が発出されている⁶。コア・プリンシプルの中には、国際的な金融規制の交渉および会合において米国の利益を追求するという原則が掲げられており、当該原則はアメリカ・ファーストを具体化するものとして捉えることができる。G20のコミットメントの下で国際協調を重視してきたバラク・オバマ政権とは明らかに異なる政策姿勢である。

欧米の最近の金融規制政策をみると、G20サミットのコミットメントの下で推進されてきた国際的な金融規制改革において、国際合意に従い国際協調を重視してきた従来の姿勢に変化の兆しが窺われる。現時点では、国際合意からの大幅な逸脱や国際協調体制からの離脱という重大な局面には至ってはないものの、各法域が自らの利益を優先する結果として、国際的な金融規制改革を推進するに当たって各法域間で規制の調和が図れない、あるいはレベル・プレイング・フィールド（競争上の公平性）が確保できないという新たな懸念が生じつつあるように思われる。

本稿では、バーゼルⅣの合意延期の背景とともに、最近の主として欧米における政治情勢の変化がG20サミットのコミットメントの下で進められてきた国際的な金融規制改革に与える影響について、今後の見通しを含めて考察する。

⁵ BCBS, “Capital floors: the design of a framework based on standardised approaches,” Consultative Document, December 2014.

⁶ White House, “Presidential Executive Order on Core Principles for Regulating the United States Financial System,” February 3 2017. 大統領令を含む米国の金融規制緩和に関する動向については、岡田功太、吉川浩史「トランプ政権による金融規制に対する緩和期待の醸成—ドッド=フランク法とフィデューシャリー・デューティ規則の行方—」『野村資本市場クォーターリー』2017年春号（ウェブサイト版）を参照。

Ⅱ バーゼルⅣの合意延期

1. バーゼルⅣの検討の背景

バーゼル委員会がバーゼルⅣ、すなわち自己資本比率のリスク・アセットの改定を行う理由は、自己資本比率を計測する際に内部モデルを利用してリスク・アセットを計測する銀行の間でリスク・アセットに過度のばらつきが生じているという状況が確認されたからである。バーゼル委員会は、各国・地域におけるバーゼルⅢの適用の一貫性や完全性を検証することを目的として、2012年以降、規制整合性評価プログラム（RCAP）を実施してきた。RCAPの実施によって、内部モデルを利用して計測されたリスク・アセットについて、銀行間のポートフォリオの相違という要因では説明できない過度のばらつきがあることが認識される結果となった。

例えば、信用リスクのリスク・アセットに関する RCAP は、欧州や北米、アジア（オーストラリアを含む）の大手銀行 32 行を対象に実施された。当該 RCAP では、バーゼル委員会が各行に対して同一の仮想ポートフォリオを提示し、当該ポートフォリオを前提にして各行の内部モデルに基づいてリスク・パラメータを計測させた。その結果、銀行間でデフォルト確率（PD）やデフォルト時損失率（LGD）の計測値にばらつきが発生し、リスク・ウェイトに相違が生じることが判明した⁷。

各行のリスク・ウェイトを仮想ポートフォリオから得られた平均的なリスク・ウェイトに変更した場合に、ベンチマークとする自己資本比率の水準からどれだけ乖離するかを示したものが図表 2 である。RCAP の対象となった 32 行のうち 22 行においてはベンチマークからの乖離が 1% 以内に収まっているものの、それ以外の銀行では上方または下方に 2% 程度の乖離が生じており、同じポートフォリオを前提としても銀行間で最大 4% の差が生じることが明らかになった。この結果は、バーゼル委員会に強い問題意識を植え付けることとなった。

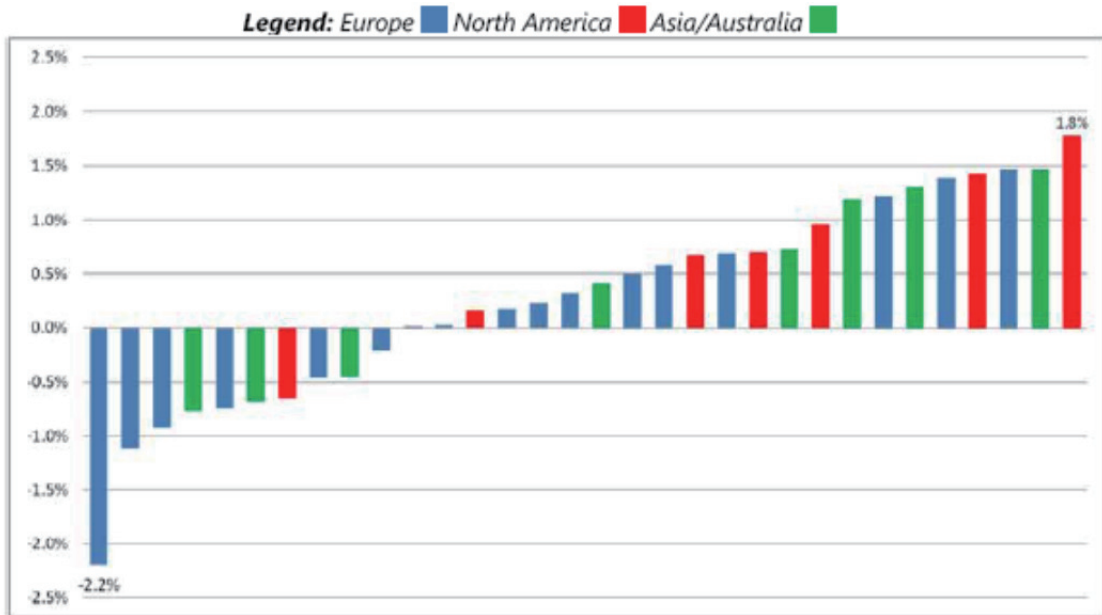
バーゼル委員会は、RCAP で明らかになったリスク・アセットの状況を受けて、2014 年 11 月に開催されたブリスベン・サミットに対して、「銀行の規制資本比率計測における過度なばらつきの削減に係る G20 向け報告書」を提出し、報告書の中で、銀行間のリスク・アセットの過度のばらつきを抑制するための対処方針を打ち出した⁸。

報告書は、リスク・アセットのばらつきに関するディスクロージャーやモニタリングの強化という政策措置に加えて、①内部モデル手法に資本フローを導入するとともに、資本フローのベースとなる標準的手法（非モデル手法）を改善すること、②内部モデル実務のより抜本的な見直しを行うこと、③リスクベースの自己資本比率を補完するレバレッ

⁷ BCBS, “Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book,” July 2013.

⁸ BCBS, “Reducing excessive variability in banks’ regulatory capital ratios; A report to the G20,” November 2014. その概要については、小立敬「銀行間のリスクアセットのばらつきに対応するバーゼル委員会の政策方針」『野村資本市場クォーターリー』2015年冬号（ウェブサイト版）を参照。

図表2 リスク・ウェイトのばらつきが自己資本比率に与える影響



(注) 仮想ポートフォリオから得られた各行のリスク・ウェイトを全 32 行のリスク・ウェイトの中央値に変更した場合に、各行のベンチマークとなる自己資本比率 (=10%) の水準からどれだけ乖離するかを示すもの。仮想ポートフォリオについては、ソブリン、銀行、事業会社のポートフォリオを利用。

(出所) バーゼル委員会

ジ比率の水準調整を見直すことを打ち出した。すなわち、リスク・アセットに過度のばらつきが生じている直接的な原因である内部モデル手法の改定だけでなく、よりリスク・センシティブな手法に改善する観点から標準的手法についても改定が行われる。さらに、内部モデル手法に基づいて計測されるリスク・アセットについては、標準的手法をベースとする資本フロアーによって制限されることになる。

これらの改定をリスク・カテゴリー別にみると、信用リスクの枠組みについては、内部モデル手法である内部格付手法 (IRB) の利用に一定の制限が加えられる一方、標準的手法ではリスク・ウェイトの見直し等によってリスク・センシティブ性の改善が図られる。オペレーショナル・リスクの枠組みについては、内部モデル手法としての先進的計測手法 (AMA) が廃止され、複数あった標準的手法も新たな標準的手法に一本化される。市場リスクの枠組みの改定については、トレーディング勘定の抜本的改定 (FRTB) としてすでに 2016 年 1 月にバーゼル委員会から最終規則が公表されている⁹。

また、資本フロアーについては、標準的手法に基づくリスク・アセットの 60~90%の

⁹ BCBS, “Minimum capital requirements for market risk,” Standards, January 2016. その概要については、小立敬「トレーディング勘定の抜本的改定 (FRTB) に関するバーゼル委員会の最終規則の概要」『野村資本市場クォーターリー』2016 年春号を参照。

範囲でフロアーの水準が検討されている¹⁰。さらに、2018年から導入されるレバレッジ比率に関しては、最低基準は3%に維持される一方、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）に対しては、自己資本比率に適用されているG-SIBサーチャージと同様、レバレッジ比率に係るサーチャージが導入される方針である。

こうしたバーゼルⅣの最終化については、2016年11月28～29日に開催されたバーゼル委員会の会合の後に開かれたカンファレンスにおいて、バーゼル委員会のステファン・イングベス議長（スウェーデン中央銀行総裁）が、合意可能なバーゼルⅣの輪郭として以下の内容を明らかにしており、バーゼルⅣの合意は十分に可能であることを窺わせていた¹¹。

- 信用リスクの標準的手法はよりリスク・センシティブな手法となるが、自己資本への影響はニュートラル
- 改定後の資本賦課の枠組みでは、内部モデルの利用が多く認められる一方、インプット・フロアーを設定し、基礎的内部格付手法（F-IRB）を改定
- オペレーショナル・リスクの標準的方式は、現行の4つの方式（内部モデル手法を含む）に代替するものであり、自己資本への影響は全体としてはニュートラルであるが、特定の銀行においては増減が発生
- G-SIBsを対象とするレバレッジ比率のサーチャージは、リスクベース（自己資本比率）のG-SIBサーチャージを補完する位置づけ
- 改革パッケージの一部である標準的手法に基づくアウトプット・フロアー（資本フロアー）については、GHOSの承認の下で最終的な水準調整を実施
- 長期にわたる段階適用の導入によって、新たな枠組みを混乱なく導入することが可能
- 最低所要資本に対する資本不足は全体として小さく特定の銀行に集中している一方、自己資本比率に与える影響は銀行および法域にまたがってより幅広く発生

イングベス議長は、上記のとおり、合意可能なバーゼルⅣの輪郭を明らかにする一方で、資本フロアーだけはより上位の意思決定機関であるGHOSの承認を得る方針を述べており、資本フロアーが合意に向けた最大のハードルとなっていることが窺われる。トランプ大統領が選挙に勝利した後であったことから、大統領が実際に就任して国際協調に対する米国のコミットメントに不確実性が生じる前にバーゼルⅣを最終化するよう合意を急いでいたという見方もされている¹²。しかしながら、バーゼルⅣは2016年末の期限までに合意を得ることができなかった。バーゼル委員会は、この間の経緯についてプレスリリースで述べた内容以上のことは明らかにしていない。

¹⁰ BCBS, “Reducing variation in credit risk-weighted assets - constraints on the use of internal model approaches,” Consultative Document, March 2016.

¹¹ Stefan Ingves, “Reflections of a Basel Committee Chairman,” Keynote address at the 19th International Conference of Banking Supervisors, Santiago, 30 November 2016.

¹² “Bank Regulators Seek ‘Miracle’ Deal on Capital Before Trump,” *Bloomberg*, November 28 2016.

2. 欧米間の資本フローによる影響の違い

各種報道や当局者の発言によると、バーゼルⅣが合意できなかった主な要因は、欧米間の資本フローの水準に関する交渉が不調に終わったことにあるとみられる。資本フローについては、前述のとおり、米国やスイスが支持をし、ドイツ、フランス、スペイン、そして日本などが導入に否定的または消極的なスタンスであったが、バーゼル委員会としてはリスク・アセットの過度のばらつきの問題を解決する重要な措置であるとして、標準的手法で計測されるリスク・アセットの 60~90%の間で合意が得られるようフローの水準の検討を行ってきた。

資本フローについてより低い水準を主張する EU と、より高い水準を主張する米国の間で見解が割れていたことから、バーゼル委員会は、両者の間で合意を図るべく両者の主張を踏まえて、2021 年から 55%の水準で開始し、それ以降、段階的に資本フローの水準を引上げて、2025 年には 75%の水準とする提案を 2016 年 12 月頃に行った模様である¹³。しかしながら、バーゼル委員会の提案に対してドイツやスウェーデンなどが反対したことから、バーゼル委員会が提案した水準での合意には至らず、2016 年内のバーゼルⅣの合意は実現できなかった¹⁴。

米国は金融危機以降、リスク・アセットを意図的に抑制できる内部モデル手法への不信感を強め、バーゼルⅢの国内適用に際しては、銀行がルールを弄ぶことを防ぐことに重点を置いてきた。連邦準備制度理事会（FRB）を含む連邦銀行当局がドッド＝フランク法に基づいて策定した規制資本ルールは、先進的手法（内部モデル手法）の適用が求められる大手銀行を対象として、先進的手法に基づいて計測した自己資本比率と標準的手法に基づいて計測した自己資本比率のうち、いずれか低い値を当該銀行の自己資本比率とすることを定めている¹⁵。したがって、米国の大手銀行の内部モデル手法は、標準的手法で計測したリスク・アセットによってすでに制限されている。バーゼル委員会が検討している資本フローに類似した仕組みである。

内部モデルの利用を制限しようとする米国に対して、EU の銀行当局者は、ビジネス・モデルが異なる銀行のリスク・プロファイルは異なることから、銀行が内部モデルを利用してリスク・アセットを計測させることを認めながら、自己資本規制のリスク・センシティブティを確保することを重視している。そのような姿勢は金融危機以降も変わっていない。

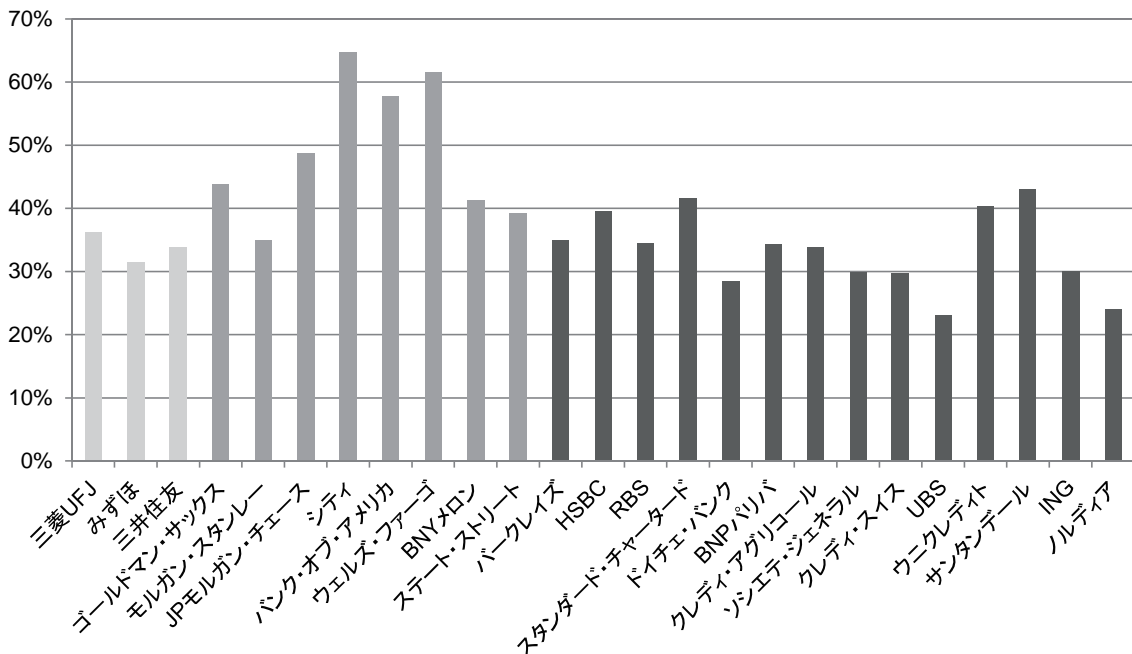
内部モデル手法に対する欧米当局の考え方の違いは、銀行のリスク・アセットにも現れている。G-SIBs のバランスシートに対するリスク・アセットを比較したものが図表 3 で

¹³ “Basel postpones bank reform vote amid policy difference,” *Financial Times*, January 3 2017.

¹⁴ “Why German Banks Took Stand Against Basel Capital Floors,” *Bloomberg*, January 3 2017.

¹⁵ ドッド＝フランク法 171 条(b)(2) (12 U.S.C 5371) が、「一般的に適用可能なリスクベース資本規制」を資本規制のフローとして設定することを求めていることを受けて、FRB が規制資本ルールで規定した措置である。なお、米国の標準的手法では、オペレーショナル・リスクおよび CVA に係る資本賦課が求められていないため、フローとしての標準的手法が常に採用されるというわけではない。例えばゴールドマン・サックスでは、先進的手法に基づく自己資本比率が 16.1%、標準的手法に基づく自己資本比率が 17.8%であり、先進的手法の方が低くなっている。

図表3 日米欧 G-SIBs のバランスシートに占めるリスク・アセットの割合



(注) バランスシートの規模は、オフバランスを含むレバレッジ・エクスポージャーで計測。欧米の G-SIBs は 2015 年 12 月末時点、日本の G-SIBs は 2016 年 3 月末時点の計数。

(出所) 各社年次報告より野村資本市場研究所作成

ある。資本フローが適用されている米国の G-SIBs においては、リスク・アセットがバランスシートの 50% を超えるところがある。これに対して、EU の G-SIBs ではその比率が 20% 台の銀行もある。バランスシートに対するリスク・アセットの比率によって内部モデルに制約を加える資本フローを含むバーゼルIVの影響を探ろうとすることは必ずしも正しいとは言えないが、相対的な影響の程度を把握する上では示唆を与えてくれる。報道などでは、米国の銀行よりも EU の銀行、特にドイツやスウェーデンの銀行がバーゼルIVの影響をより強く受けることが指摘されている¹⁶。

3. バーゼルIVに対する EU の牽制

EU の銀行がバーゼルIVの影響を相対的に強く受けることが明らかになるにつれて、バーゼル基準を伝統的に重視してきた EU の銀行当局者の姿勢にも変化が窺われる。特に注目されたのが、金融安定・金融サービス・資本市場同盟担当を兼務する欧州委員会のヴァルディス・ドムプロフスキス副委員長（元ラトビア首相）が 2016 年 9 月に行った発言である¹⁷。同副委員長は、バーゼルIVによる資本賦課の増加が銀行の融資に与える影響

¹⁶ 前掲脚注 14 を参照。

¹⁷ 欧州委員会はバーゼル委員会のメンバーではなくオブザーバーとしての位置づけであるが、バーゼル基準を域内適用する際には欧州委員会が法案を策定することになる。

を懸念して、欧州委員会としては、EUの銀行セクターに深刻な資本賦課の増加をもたらす改革を拒否するとし、資本フローに反対する考えを述べた¹⁸。金融危機以降、銀行により多くの資本を維持させることを課題として銀行監督・規制政策を運営してきた欧州委員会の姿勢から考えると、バーゼル委員会を牽制する同副委員長の発言は、従来の方針とは明らかに異なるものである。

さらに、欧州議会では、バーゼルⅣの合意を目指して開催された2016年11月のバーゼル委員会の会合を前にバーゼルⅢの枠組みの最終化（バーゼルⅣ）に関する決議が行われている¹⁹。当該決議では、バーゼルⅣの提案について、定量的かつ定性的な影響度分析を慎重に検討し、EUの経済や銀行モデルの特殊性を考慮しつつ、国際的にレベル・プレイング・フィールドを確保することの必要性が強調されている。こうしたバーゼルⅣの導入に慎重なEUの姿勢の背景には、経済の回復が芳しくなく、銀行融資をさらに拡大する必要性が高いことが指摘されている²⁰。

バーゼルⅣの影響が大きいとみられる加盟国からも批判の声が上がっている。例えば、ドイツ銀行のジョン・クライアン CEO は、国際的な銀行規制は米国に利益をもたらすのみであるとし、欧州は欧州に利益をもたらす規制を導入すべきとしてバーゼルⅣを強く批判した²¹。また、ドイツ連邦銀行（ブンデスバンク）のアンドレアス・ドンブレッド理事は、2016年11月のバーゼル委員会の会合を前に、ドイツは、リスク・センシティブティを確保するために信用リスクの内部モデルを維持する一方、資本フローの導入に反対する方針を明らかにした²²。ドイツの銀行は、バーゼルⅣによって資本賦課が平均で30%も増加すると指摘されており、他の加盟国に比べて相対的に影響が大きいこともこうした批判の背景にあるとみられる²³。

また、スウェーデンの銀行についても、他国の銀行に比べて相対的に大きなモーゲージのポートフォリオを抱えていることから、標準的手法に基づく資本フローの導入の影響が相対的に大きく出ることが指摘されている²⁴。こうした状況の中、スウェーデン当局もバーゼル委員会が提案した75%の水準の資本フローの導入に反対した模様である。

以上のとおり、EUでは2016年後半辺りから、バーゼルⅣ、特に資本フローの導入についてバーゼル委員会を牽制する動きが強まってきている。その一方で、ユーロ圏の財務大臣による会合であるユーログループのイエルーン・ダイセルブルーム議長は、バーゼル委員会は価値のあるプラットフォームであり国際基準として利用すべきであるとして、バーゼル委員会を擁護する発言を行っている²⁵。また、欧州中央銀行（ECB）のマリオ・

¹⁸ Valdis Dombrovskis, “Embracing Disruption,” At the European Banking Federation Conference, 29 September 2016.

¹⁹ European Parliament, “2016/2959(RSP) - 23/11/2016 Text adopted by Parliament, single reading”.

²⁰ “Bye, Bye Basel: shielding Europe’s banks,” *Financial Times*, September 30 2016.

²¹ “Deutsche chief John Cryan says bank rules benefit US only,” *Financial Times*, November 19 2016.

²² Andreas Dombret, ““The new normal” in banking – Perspectives for regulators,” Speech at the Bundesbank reception as part of Eurofinance Week 2016, November 11 2016.

²³ “German banks stand firm in opposition to new capital rules,” *Financial Times*, October 29 2016

²⁴ 前掲脚注 14 を参照。

²⁵ “EU members at odds over new bank capital rules,” *Financial Times*, October 12 2016.

ドラギ総裁も、GHOS の議長として、バーゼルⅢの最終化（バーゼルⅣ）は、リスクベースの自己資本比率の信頼回復を図るための重要なステップであり、その達成に引続きコミットしていると述べている²⁶。

このように加盟国の中には様々な意見や立場があり、必ずしも EU が一体となってバーゼル委員会を牽制しているということではないが、バーゼルⅣ、特に資本フロアの導入をめぐることは、加盟国間で見解が割れており、「バルカン半島化（Balkanization）」と評される状況となっている²⁷。2017 年 3 月に開催されたバーゼル委員会の会合のプレスリリースでは、メンバーは資本フロアを含む改革の主要な点に幅広い支持を改めて表明したと述べられており、バーゼルⅣのメニューの中に引続き資本フロアが含まれていることが確認できる。今後、バーゼルⅣの合意に向けては、資本フロアの水準に関する欧米間の歩み寄りということに加えて、見解が分かれる EU 内でどのように意見集約を図るかという点も重要であろう。

Ⅲ 国際的な金融規制改革の前提にある国際協調

1. バーゼル委員会の法的性格

欧米の政治情勢の変化が国際的な金融規制改革に与える影響を考察するためには、これまでの銀行規制・監督のルールがどのように形成されてきたのかを確認する必要がある。まずは、バーゼル委員会がどのような組織であって、どのように銀行のプルーデンス規制の枠組みを構築してきたかを整理する。

バーゼル委員会の設立は、1974 年に西ドイツ（当時）のヘルシュタット銀行が破綻し、国際金融取引における資金決済リスク、いわゆるヘルシュタット・リスクが認識されたことが契機である。1974 年 12 月に開催された G10 中央銀行総裁会議において、国際金融取引のリスクへの対処と多国籍銀行の監督の枠組みを構築することを目的として、バーゼル委員会を設置することが決まった²⁸。バーゼル委員会を構成するメンバーは当初は G10 のみであった²⁹。その後メンバーは拡大しており、現在では 28 法域の 45 機関（中央銀行および監督当局）で構成されるより国際的な組織となっている。バーゼル委員会は、バーゼルⅠ、バーゼルⅡ、バーゼルⅢを始めとする銀行規制・監督に係る様々な国際基準（バーゼル基準）やガイダンス、サウンド・プラクティス等を策定しており、それらはグローバル・スタンダードとして位置づけられている。

バーゼル委員会の役割や機能は、バーゼル委員会憲章（Basel Committee Charter）に定

²⁶ 前掲脚注 1 を参照。

²⁷ “Renegade EU’s Bank-Capital Pushback Threatens Erode Basel,” *Bloomberg*, October 10 2016.

²⁸ 当初の名称は、銀行業の規制と監督実務に関する委員会（Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices）であったが、スイスのバーゼルにある国際決済銀行（BIS）が事務局機能を提供したことから、バーゼル銀行監督委員会（Basel Committee on Banking Supervision）に改められた。

²⁹ G10 は、ベルギー、カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、ルクセンブルグ、オランダ、スペイン、スウェーデン、スイス、英国、米国の 13 カ国である。

められている³⁰。バーゼル委員会憲章においては、バーゼル委員会は銀行のプルーデンス規制に関する国際基準の設定者であって、銀行監督上の協力に係るフォーラムであると規定されており、その責務は金融安定の改善を目的として世界中の銀行の規制、監督および実務を強化することであると定められている。そのような責務を実現するためのバーゼル委員会の活動として、銀行セクターや金融市場の発展に関する情報共有と共通認識を促すこと、クロスボーダーの協力の改善を図る監督アプローチを共有することなどに加えて、銀行の規制・監督に関する国際基準の構築・奨励が挙げられている。

また、バーゼル委員会憲章は、バーゼル委員会の法的な性格について、バーゼル委員会が正式な国際機関（formal supranational authority）ではなく、その決定には法的強制力がないことを明記した上で、メンバーのコミットメントにバーゼル委員会は依拠していると述べている。そして、バーゼル委員会のメンバーの責務として図表 4 を規定する。メンバーは、バーゼル委員会の責務を達成するよう協働すること、自国の国益だけでなく国際的な金融システムの安定から得られる利益を追求することが求められる。また、バーゼル委員会が事前に定めた期間内にバーゼル基準を国内適用することもメンバーの責務に含まれている。

すなわち、バーゼル基準は、国際条約のような法的強制力によってエンフォースメントが確保されているのではなく、バーゼル委員会のメンバー間の国際的な協調・協力を基盤とする実効的なグローバル・スタンダードとして位置づけられる。

さらに、金融危機以降は、ピア・レビューを含むピア・プレッシャーを通じて国際協調を図る体制が構築されようとしている。金融危機以前は、各法域がどのようにバーゼル基準を適用しているかについて横並びで詳細に検証されることはほぼなかった。結果としてリスク・アセットのばらつきの問題も認識されることはなかったのである。現在は、バーゼルⅢを含む国際的な金融規制改革の完全かつ調和のとれた実施を確保する観点から、ピア・レビューを通じて評価していくことが G20 サミットでコミットメントされており、バーゼル委員会等によって各国当局が互いに検証を行うピア・レビューが実施されている³¹。

図表 4 バーゼル委員会メンバーの責務

(a) バーゼル委員会の責務を達成するために協働すること
(b) 金融の安定を促進すること
(c) 銀行の規制・監督の質を継続的に改善すること
(d) バーゼル基準、ガイドライン、サウンド・プラクティスの発展に積極的に貢献すること
(e) バーゼル委員会が事前に定める期間内に国内の法域でバーゼル基準を導入・適用すること
(f) バーゼル基準に関する国内規則および監督実務の一貫性および継続性を評価するため、バーゼル委員会のレビューを受け、参加すること
(g) バーゼル委員会の作業および意思決定に参加する一方、国益だけではなく、グローバルな金融の安定の利益を促進すること

(出所) バーゼル委員会憲章

³⁰ BCBS, “Basel Committee Charter,” Updated 30 December 2016 (<https://www.bis.org/bcbs/charter.htm>) .

³¹ 外務省「G20 トロントサミット宣言 別添Ⅱ：金融セクター改革（仮訳）」
(<http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/toronto2010/annex2.html>)

2. バーゼル基準の整備の歴史

次に、バーゼル基準が整備されてきた経緯を振り返ると、国際協調の中で次第に枠組みが形成されてきたことがわかる³²。バーゼル委員会による最初の取組みが、1975年12月の「バーゼル・コンコルダット」（バーゼル協約）である³³。バーゼル・コンコルダットとは、銀行の海外拠点の監督について母国当局と現地当局との間の協力や監督責任の分担のあり方を記したガイドラインであり、その後の様々なバーゼル基準の基礎となったものである。バーゼル・コンコルダットの成立によって、①いかなる銀行も監督から逃れられないこと、②銀行の監督はメンバー国にまたがって十分かつ調和していることという基本原則が国際的に整備されることとなった³⁴。

1991年には BCCI³⁵が破綻し、世界中で預金者に被害が生じた。これを受けてバーゼル委員会は、1992年7月にバーゼル・コンコルダットを強化し、バーゼル委員会のメンバー外にも適用範囲を拡大することを狙いとして、「国際的業務を営む銀行グループおよびその海外拠点の監督のための最低基準」を策定している³⁶。最低基準は、銀行が母国当局による実効的な連結ベースの監督に服さない限りは、国際業務を行うことができないという原則を明確にしたものである³⁷。

1996年10月にはバーゼル委員会を構成する G10 とオフショア金融センターの当局者で構成されるワーキンググループが、「クロスボーダー銀行業務の監督」と題する報告書を策定している³⁸。報告書は、国際的な銀行のクロスボーダー業務に対して連結ベースの監督を行う際の障害を克服するための勧告を示すものである。報告書は、バーゼル委員会のメンバー外の国も含めて 140カ国の監督当局の支持を得ることとなった。バーゼル委員会のメンバーは限定されているが、バーゼル委員会が策定するバーゼル基準は、グローバル・スタンダードとしての位置づけをさらに強化していくこととなる。

³² 以下の記述は、主として、BCBS, “History of the Basel Committee,” Updated 30 December 2016 (<http://www.bis.org/bcbs/history.htm>) を参考にしてしている。

³³ Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, “Report to the Governors on the supervision of banks’ foreign establishments,” December 1975.

³⁴ バーゼル・コンコルダットはその後、イタリアのアンプロシアーノ銀行の破綻をきっかけに国際的な金融システムに混乱が生じたことから、1985年に改訂されている（BCBS, “Principle for the supervision of banks’ foreign establishments,” May 1983）。

³⁵ BCCI の正式名称は、バンク・オブ・クレジット・アンド・コマース・インターナショナル（Bank of Credit and Commerce International）であり、ルクセンブルクを本拠地とするアラブ系の多国籍銀行である。

³⁶ BCBS, “Minimum standards for the supervision of international banking groups and their cross-border establishments,” July 1992.

³⁷ 最低基準には、以下の4つの基準が定められている。

- ① 国際的業務を営む銀行グループおよび国際的業務を営む銀行は、いずれも連結ベースの監督を行う能力のある母国当局に監督されていなければならない
- ② 銀行の海外拠点設立には、現地当局および銀行・銀行グループの母国当局双方の事前の承認が必要
- ③ 母国当局は監督対象銀行ないし銀行グループの海外拠点から情報を収集する権限を有しなければならない
- ④ 現地当局は、上記最低基準のいずれかが当該現地当局の満足に満たないと認定した場合、銀行の拠点新設禁止を含め、この最低基準と整合的なかたちで銀行監督上の懸念を解決するのに必要な制限を課すことが可能

³⁸ BCBS and Offshore Group of Banking Supervisors, “The Supervision of Cross-Border Banking,” October 1996.

バーゼル委員会はその後、アジア通貨危機の発生と時期を同じくして、国際的な金融システムに対するグローバル化のリスクに対処するために、「実効的な銀行監督のためのコアとなる諸原則」（バーゼル・コア・プリンシプル）を1997年9月に公表し、各国が自国の監督制度を評価し、健全な監督実務の水準を確保するための基準を設定した³⁹。バーゼル・コア・プリンシプルは、IMFおよび世界銀行が各国の金融システムの評価を行う金融セクター評価プログラム（FSAP）の中で重要な評価基準として用いられている。また、バーゼル・コア・プリンシプルは、その後数回の改定を経て金融危機後の2011年9月にも改定されている。

こうした国際的に活動する銀行の監督の枠組みの上に成り立っているのが、バーゼル委員会の自己資本規制である。1980年代のラテン・アメリカ債務危機によって主要な銀行の自己資本の劣化に対する懸念が高まり、それが国際的なリスクとして認識された。バーゼル委員会としては、国際的な金融システムの安定性を強化し、レベル・プレイング・フィールドを確保するためには、各国共通の自己資本規制が必要であるとの認識の下、リスク・ウェイトを用いた自己資本規制の枠組みの検討を開始した⁴⁰。1988年7月にG10中央銀行総裁の承認の下、自己資本規制に関するバーゼル合意（Basel Capital Accord）が行われ、いわゆるバーゼルⅠが策定された⁴¹。バーゼルⅠは、バーゼル委員会のメンバーだけでなく、国際的に活動する銀行を有するすべての国で導入されることとなった。

バーゼルⅠに代わる新たな自己資本規制がバーゼルⅡである。1998年にバーゼルⅠの見直しの議論が始まり、2004年6月にバーゼルⅡテキスト（バーゼルⅡ規則文書）が公表された。バーゼルⅡは、①最低所要資本としての第1の柱（Pillar1）、②銀行の自己管理と監督上の検証の枠組みである第2の柱（Pillar2）、③市場規律を促す開示としての第3の柱（Pillar3）の3本柱で構成されている。バーゼルⅡは、銀行のリスク・プロファイルを反映させながら規制資本要件の改善を図るものであり、金融イノベーションに対応しリスクの計測およびコントロールの継続的な改善を銀行に促すことが狙いであった。その結果、信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスクのいずれのリスク・カテゴリーにおいても、標準的手法に加えて、当局の承認の下で内部モデルを利用してリスク・アセットを計測する内部モデル手法が認められるようになった。

バーゼルⅡは、その検討の開始から最終規則の公表までに6年、実施までに約10年という時間がかかっている。バーゼル委員会はその間、よりリスク・センシティブな資本規制とするために、銀行セクターや監督当局、中央銀行、専門家の見解を十分に踏まえながら新たな枠組みを構築してきた。長い時間をかけて枠組みを整備したという点は、金融危

³⁹ BCBS, “Core principles effective banking supervision (Basel Core Principles),” September 1997.

⁴⁰ 日本では、バーゼルⅠの検討の経緯をめぐって、米国の銀行は自己資本比率が高く余裕があったことから、プレゼンスを拡大していた日本の銀行を封じ込める国際ルールであると捉えられることがあるが、必ずしも正確な理解ではない（氷見野良三「<検証>BIS規制と日本（第2版）」2005年）。

⁴¹ その後、バーゼルⅠは順次改善されており、1991年11月には一般貸倒引当金の定義のさらなる明確化が図られ、1995年4月にはデリバティブ商品のバイラテラル・ネットティングの認識、1996年4月にはマルチラテラル・ネットティングの認識に関する文書が発出されている。そして、1996年7月に信用リスクに加えて、マーケット・リスクの枠組みが導入された。

機の教訓を踏まえて危機の再発防止のために速やかに金融規制改革を実施する必要性に迫られた中で整備されたバーゼルⅢと大きく異なる。

一方、2010年12月に公表されたバーゼルⅢテキスト（バーゼルⅢ規則文書）は、金融危機後の国際的な金融規制改革の中心的な改革として位置づけられている。バーゼルⅢには、自己資本比率の分子である自己資本の損失吸収力の量・質の面での改善に加えて、定量的な流動性規制である流動性カバレッジ比率（LCR）や安定調達比率（NSFR）、銀行の過剰なレバレッジの抑制を図るレバレッジ比率という新たな規制の導入も含まれる。バーゼルⅢは、2019年の完全適用を目指して2013年から段階適用が始まっている。なお、自己資本比率の分母であるリスク・アセットの計測は、基本的にバーゼルⅡの計測方法を継承している。

3. G20 サミットのコミットメントに基づく改革

バーゼルⅢは、銀行当局者の集まりであるバーゼル委員会というレベルを超えて、政治的により高い次元であるG20サミットにおいてG20首脳によってコミットメントされたという点でも従来のバーゼル基準とは異なる。2009年9月に開かれたピッツバーグ・サミットの首脳声明では、「我々は、銀行資本の量と質の双方を改善し、過度なレバレッジを抑制するため、国際的に合意されたルールを2010年末までに策定することにコミットする」と述べられており、政治的に最も高いレベルでバーゼルⅢの枠組みの構築が合意されている⁴²。

バーゼルⅢのみならず、金融安定理事会（FSB）がイニシアティブをとって改革を推進しているOTCデリバティブ改革、シャドーバンキング規制、トゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（too big to fail）への対応を含め、金融危機後の国際的な金融規制改革は、G20サミットにおいて改革の実施をコミットメントし、コミットメントされた改革の進捗状況をG20サミットの間で確認するというプロセスで進められている。そして、G20サミットは、金融市場の改革のための共通原則として、国際連携の強化を図るため、各国・地域の規制当局に規則やその他の措置を統合的なかたちで策定するよう要請している⁴³。G20サミットでコミットメントされた改革を各国・地域が完全に実施することで、国際的に調和のとれた金融規制改革が実現されることが重要な目標となっている。

⁴² 外務省「首脳声明 ピッツバーグ（仮訳）」（http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/0909_seimei_ka.html）

⁴³ 外務省「金融・世界経済に関する首脳会合 宣言（仮訳）」（http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s_aso/fwe_08/sks.html）

IV 国際協調に反する欧米の政治的な動き

1. 国際合意にない措置を導入する EU

国際的な金融規制改革は、G20 の枠組みの下で国際協調をより重視して進められてきたが、欧米では最近、国際協調体制にひびが入るような動きが認められる。

バーゼル委員会は、バーゼルⅣの検討を進めるに当たって従来通り市中協議プロセスを経て検討を行ってきた。バーゼル委員会の意思決定プロセスでは、すべてのメンバーの合意を得なければならないことから、市中協議文書を公表した時点でメンバーは本来、改革の方向性について了承しているはずである。もっとも、欧州では欧州委員会や欧州議会、一部の加盟国からバーゼルⅣ、特に資本フローを牽制する発言が 2016 年後半から行われるようになってきている。バーゼル委員会が市中協議文書を公表した後にメンバーからその改革を否定するような発言が出てくるのは、異例のことのように思われる。

さらに EU では、バーゼルⅢやバーゼルⅣの域内適用に関して気になる動きがある。欧州委員会が 2016 年 11 月に公表した CRR2 パッケージがバーゼル基準に定めのない措置を提案している点である⁴⁴。CRR2 パッケージは、バーゼルⅢのレバレッジ比率と NSFR、バーゼルⅣの市場リスクの見直し (FRTB) を含むいくつかの規制において、EU 独自の経過措置または緩和措置を規定している。EU に関しては、バーゼルⅢの適用状況を検証するバーゼル委員会の RCAP において、バーゼルⅢの「重大な非遵守 (materially non-compliant)」という評価が下されているが、その評価の原因となった措置と比べても、CRR2 パッケージにおけるバーゼル基準からの逸脱は、無視し得ないレベルの措置のように思われる⁴⁵。

また、CRR2 パッケージは、EU に進出する一定規模の外国銀行に対して、EU 域内に中間持株会社の設置を求め、中間持株会社に EU のプルーデンス規制の遵守を要求する新たな外国銀行規制を提案している⁴⁶。すでに米国では、G-SIBs に指定されている外国銀行組織 (FBO) のうち、米国支店を除く米国の資産が 500 億ドル以上の FBO を対象に、米国内に中間持株会社の設置を要求して中間持株会社の傘下に米国子会社を集約しつつ、米国の G-SIBs と同等の厳格な規制を適用する FBO 規制が導入されている。欧州委員会が CRR2 パッケージで提案する新たな外国銀行規制は、米国の FBO 規制に倣った措置とみられている。

EU や米国のこうした外国銀行規制は、G20 の枠組みの下で議論されたものではなく、

⁴⁴ CRR2 パッケージについては、神山哲也「欧州委員会から提案された第 2 次資本要求規則 (CRR2) パッケージ—EU 版外国銀行規制とバーゼル基準からの緩和措置—」『野村資本市場クォーターリー』2017 年冬号を参照。

⁴⁵ 重大な非遵守と判断された原因は、信用リスクの IRB にある。バーゼル委員会は EU の IRB について、ソブリンや加盟国の中央銀行、地方政府等に対するエクスポージャーが計測対象に含まれていないことと、中小企業 (SME) 向けのエクスポージャーに対してより寛大なリスク・ウェイトが適用されていることを指摘している (BCBS, “Regulatory Consistency Assessment Program (RCAP); Assessment of Basel III regulations – European Union,” December 2014)。

⁴⁶ 前掲脚注 44 を参照。

米国や EU が独自に検討したものであって、国際連携の強化という G20 サミットで合意された原則に反するようにも思われる。また、バーゼル・コンコルダットに始まる国際的な銀行監督の枠組みにおいては、母国当局による連結ベースのプルーデンス規制が尊重されてきた。すなわち、現地当局が監督上の懸念を解決するために必要な制限を課すことができるのは、母国当局の監督能力に満足しない場合である⁴⁷。欧州委員会が提案する EU の新たな中間持株会社の設置規制は、米国の FBO 規制と同様、これまでバーゼル委員会が積上げてきた国際的な銀行監督の考え方とは異なる視点に立っているように思われる。

EU では、経済成長の不芳や銀行セクターの不振という背景があるとはいえ、バーゼル基準の域内適用あるいは外国銀行規制において、国際協調を重視するよりも自らの利益を優先し始めたように感じられる。現時点ではそれが国際合意からの大幅な逸脱とまではいえないまでも、バーゼル委員会がこれまで築き上げてきた国際協調に綻びを生じさせる契機となってしまうのではないかと懸念されるところである。

2. 金融規制緩和を独自に掲げる米国

ドッド＝フランク法をやっつける (do a big number) と宣言したトランプ大統領が出した大統領令が国際的な金融規制改革に与える影響も懸念されている⁴⁸。大統領令には金融規制の見直しに関するコア・プリンシプルが定められているが、アメリカ・ファーストを象徴するものとして、国際的な金融規制の交渉および会合において米国の利益を追求するという原則が掲げられている。

EU の当局者は、米国が国際合意から離脱して金融規制緩和を独自に進めることを警戒している。例えば、バーゼルIVを批判していた欧州委員会のドムブロフスキ副委員長は、国際的な金融規制の共通アプローチは金融システムに安全をもたらすレベル・プレイング・フィールドを支えると述べた上で、米国が国際的な枠組みに留まることが世界の関心であるとして米国を牽制する発言を行っている⁴⁹。また、資本フローに批判的なブンデスバンクのドンブレッド理事も、米国の金融規制緩和について、それが金融危機の再燃の芽になるとして大きな間違い (big mistake) であると述べる⁵⁰。米国の大統領令は、EU の当局者の姿勢にも変化をもたらしている。

もっとも、現時点では、国際的な金融規制改革に対して米国がどのようなアプローチを採るのかは明らかではない。大統領令は、財務長官が連邦規制当局の長と協議の上、大統領令の施行後 120 日以内に既存の法律および条約、規制、ガイダンス等をコア・プリンシプルに照らしてレビューを行い、大統領に報告することを求めている。今後、スティーブン・ムニューシン財務長官が策定する報告書において、国際的な金融規制改革に対する米国のアプローチが示されることが想定される。

⁴⁷ 前掲脚注 37 を参照。

⁴⁸ “Trump Pledges ‘Big Number’ on Dodd-Frank in Anti-Rule Push,” *Bloomberg*, January 31 2017.

⁴⁹ Valdis Dombrovskis, “Upholding a strong international financial system,” *Speech at Bloomberg*, February 10 2017.

⁵⁰ “ECB sees seeds of next crisis in Trump deregulation plan,” *Reuters*, February 6 2017.

一方、FRBでは、金融監督・規制政策を担当してきたダニエル・タルーロ理事が2017年4月初めに辞任した。当該担当はジェローム・パウエル理事に引き継がれたが、タルーロ理事はバーゼルⅢを含む国際的な金融規制改革の議論をリードしてきた人物であるだけに、その退任によって国際的な金融規制改革におけるFRBの貢献度は低下することになるだろう。また、FRBに関しては、ドッド＝フランク法によって金融監督・規制政策担当の副議長のポストが新設されているが、オバマ政権においては当該ポストに誰も指名されておらず、空席のままとなっている⁵¹。

金融監督・規制政策を担当する副議長が不在で、その役割を担ってきたタルーロ理事も退任していることから、現在のFRBは、金融規制政策に関して重要な意思決定ができる状態にはないと想定され、FRBがバーゼル委員会やFSBの会合において交渉や合意することが事実上できなくなっているものと推察される。実際に議会からは、FRBの理事会メンバーが指名されるまでの間、FRBがバーゼル委員会やFSBの会合に参加して交渉することを止めるよう圧力がかかっている⁵²。

FRBがバーゼル委員会の場で新たな交渉や合意が行えないということは、すべてのメンバーの合意によって意思決定が行われるバーゼル委員会についても重大な決定を下すことができない状況となっていることを意味する。2016年3月に開催された会合に関してバーゼル委員会は、バーゼルⅣの合意を実現するための相違を縮めてきたと述べているが、米国は実質的に交渉には加わっていないのではないだろうか。トランプ大統領が指名するFRBの副議長が上院において承認されるまでの間、バーゼル委員会やFSBで行われる国際的な金融規制に係る議論や交渉は事実上、止まってしまっているとみられる⁵³。

3. アメリカ・ファーストの影響

EUの当局者は、米国が金融規制緩和を進めれば、世界的に規制緩和の競争の時代となり底辺への競争（race to the bottom）となることを懸念している⁵⁴。ただし、アメリカ・ファーストはEUの懸念とは異なる方向に向かう可能性もある。その背景には、米国の銀行の国際競争力がある。ジャネット・イエレンFRB議長は、2017年2月の上院銀行委員会においてドッド＝フランク法が米国の銀行の競争力を削いでいるとの批判に対して、米国の銀行は欧州のライバルに比べて十分に経営体力があると反論している⁵⁵。

米国の銀行の競争優位の背景として、大手銀行にはバーゼル基準を含め国際基準よりも厳格な規制が適用されていることが挙げられる。ドッド＝フランク法に基づく銀行のブルーデンス規制では、銀行の規模等に応じて、①G-SIBs、②総資産2,500億ドル以上、③

⁵¹ ドッド＝フランク法1108条（12 U.S.C. 242）を参照。

⁵² 下院金融サービス委員会の共和党のバトリック・マクヘンリー議員は、2017年1月にイエレン議長に書簡を送付し、トランプ大統領がFRBの理事会メンバーを指名するまでの間、FRBがバーゼル委員会やFSBの会合における会合を中止するよう要請した。

⁵³ “No deal on global bank capital rules expected in early March,” *Reuters*, February 16 2017.

⁵⁴ “Trump escalates era of regulatory competition,” *Euromoney*, February 6 2017.

⁵⁵ “Yellen Rejects Trump Attack on Dodd-Frank, Says Banks Now Safer,” *Bloomberg*, February 15 2017.

総資産 500 億ドル以上、④その他の銀行という概ね 4 つの区分に分かれ、規制の厳格さが異なる階層アプローチ (tiered approach) が形成されている⁵⁶。階層アプローチの中で、G-SIBs にはバーゼル基準よりも高い水準の G-SIB サーチャージやレバレッジ比率など他国よりも厳格な規制が適用されている。前述のとおり、バーゼルIVを先取りするかたちで資本フローも導入されている。

その結果、バーゼル委員会が検討している資本フローは米国の G-SIBs にはあまり影響を与えないとみられる。ブルームバーグが試算したところによると、米国の 6 大銀行に対して仮に 75% の水準の資本フローを適用した場合、モルガン・スタンレー以外の G-SIBs については、いずれの銀行も資本フローには抵触しないとの結果が示されている⁵⁷。ドッド=フランク法の下で国際基準よりも厳格な規制が適用されていることによって、米国の G-SIBs は相対的に厚い資本基盤を確保しており、バーゼルIVへの対応において有利な立場にある。

国際的な金融規制の交渉および会合において米国の利益を追求するというコア・プリンシプルの下で、米国が国際合意から離脱して独自に金融規制を緩和することが EU から警戒されている。その一方で、相対的に資本基盤が厚い米国の大手銀行の競争優位を背景に、内部モデルの利用をより制限することを追求する方が米国の利益に適うという考え方もある⁵⁸。米国が国際合意から離脱するという選択を行う場合だけでなく、より厳格なバーゼルIVの導入を推進するという立場を採った場合にも、欧米間の対立がさらに深刻になる可能性も想定される。

V 結びにかえて——終わりの始まりか？

バーゼル委員会は、2016 年末という G20 サミットにおいてコミットメントされた期限までにバーゼルIVを合意させることができなかった。バーゼル委員会の 3 月会合では、バーゼルIVの最終化に向けてさらに進展し、合意に向けて相違を縮めてきたとはしているが、合意の新たな期限は示されておらず、バーゼルIVがいつまでに合意に至るかはまったくもって不透明な状況である。

バーゼル委員会の次回会合は、6 月 14~15 日にスウェーデンで開催が予定されている。国際的な金融規制改革については、G20 サミットにおいて様々なコミットメントがされていることから、通常は G20 サミット前に合意を図ろうとする誘因が働くことになる。今年の G20 サミットは、例年より早く 7 月 7~8 日にドイツのハンブルグで開催されることから、6 月会合がハンブルグ・サミット前の最後の機会となる可能性もある⁵⁹。また、2011 年から務めてきたバーゼル委員会のインゲベス議長の任期が 2017 年 6 月で切れるこ

⁵⁶ 米国の階層アプローチについては、小立敬「米国の厳格な SIFI 規制と規模に応じた銀行規制—銀行規制システムにおける階層アプローチ—」『野村資本市場クォーターリー』2016 年冬号 (ウェブサイト版) を参照。

⁵⁷ 前掲脚注 14 を参照。

⁵⁸ “Dragi wakes in fright to Trump’s American Dream,” *Australian*, February 7 2017.

⁵⁹ なお、バーゼル委員会の定例会合に加えて、緊急の会合が 5 月、6 月、7 月に予定されているとの報道もある。

ともあって、バーゼル委員会としては6月会合までにバーゼルⅣの決着を図りたいところであろう。

ここにきてバーゼルⅣの膠着状態が和らぐ可能性もでてきている。資本フローに反対してきたドイツの姿勢が軟化してきているようである。その背景として、ドイツ銀行が80億ユーロの資本増強計画を公表しており、それが実現すれば資本フローの適用の影響は従前よりも緩和される⁶⁰。また、資本フローの導入に反対すると述べていたブンデスバンクのドンブレッド理事も、資本フローは大嫌いだと述べつつも、資本フローについて妥協の余地があることを発言している⁶¹。

さらに、2017年3月17～18日に開催されたG20財務大臣・中央銀行総裁会議の声明は、従来と同様、「我々は、公平な競争条件を促進しつつ、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなくバーゼルⅢの枠組みを最終化するためのバーゼル委員会の作業に対する支持を確認する」ことを述べており、バーゼルⅣの合意に引続きコミットメントしている⁶²。当該声明を受けて、米国がバーゼルⅢの枠組みから脱退するという懸念が後退したという見方もある⁶³。

しかしながら、全体としては米国の政治情勢がバーゼルⅣの合意に向けて行く手を阻んでいる。第一に、FRBは、副議長ポストが固まるまでバーゼルⅣを含む金融規制政策について重要な意思決定ができない。第二に、大統領令に基づいてムニューシン財務長官が現行規制をレビューする報告書の期限が6月上旬となっており、少なくとも報告書が策定されるまでの間は国際的な金融規制改革に対する米国のアプローチは固まらないだろう。こうした米国の状況を前提すると、7月のハンブルグ・サミットまでに、資本フローに関する欧米間の対立が解消してバーゼルⅣが合意に至る見込みは薄いように思われる。そうすると、最悪の事態として、サミットを越えてバーゼルⅣが合意できないまま漂流してしまうという可能性すら懸念される。

今後、注目すべきはトランプ政権による金融規制の見直しの動きであろう。EUは、米国が国際合意から離れて独自に金融規制緩和を進めることを警戒している。まずは、ムニューシン財務長官が策定する報告書の中で、G20の枠組みの下で進められてきた国際的な金融規制改革がどのようにレビューされるかを確認する必要がある。また、オバマ前大統領がG20サミットにおいてコミットメントしてきた金融規制改革に対して、トランプ大統領がハンブルグ・サミットにどのような姿勢で臨むのかという点も重要である。国際合意から離れて米国が独自に金融規制緩和を進めることになれば、G20の枠組みの下で進められてきた国際的な金融規制改革は、その推進力を失って大きく後退することにもなりかねない。

⁶⁰ “Bank safety rules deadlock may be easing,” *Financial Times*, March 6 2017.

⁶¹ “G-20 Spa Trip Offers Bank-Rule Opening If U.S. Comes to Deal,” *Bloomberg*, March 16 2017.

⁶² 財務省「20か国財務大臣・中央銀行総裁会議声明（仮訳）（2017年3月17-18日於：ドイツ・バーデン＝バーデン）」（http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/g20/170318.htm）

⁶³ “G20 keeps bank regulation efforts alive with Basel commitment,” *Reuters*, March 18 2017.

その一方で、米国が大手銀行の競争優位性を背景にバーゼルⅣの交渉において内部モデルの利用を制限する観点から、資本フローについてより強硬な主張を展開すれば、その場合にも EU との対立を深め、国際協調体制が壊れてしまうリスクも想定される。また、仮にバーゼルⅣが合意に至ったとしても、EU が経済成長の不芳や銀行セクターの不振を背景に、バーゼルⅣの国内適用に際して国際合意から大きく逸脱し、自らの利益を優先した域内適用を図るようになると、そのこともまたバーゼルⅣを形骸化させることにつながる可能性がある。

米国や EU において自国の利益を追求する動きが強まる中、バーゼル委員会を始めとする国際協調体制の「終わりの始まり」を懸念する声がある⁶⁴。もっとも、バーゼルⅣを含む国際的な金融規制改革の将来については、現時点では様々なベクトルが予想される。今後、欧米間で歩み寄りがみられる結果としてバーゼルⅣが合意に至るのかどうか、あるいは米国が国際協調体制から離れて金融規制緩和という独自の道を歩むのかどうか、2017年は世界的な金融規制システムの今後の潮流を見定める年になるのではないだろうか。

⁶⁴ “The beginning of the end for Basel?,” *Global Capital*, January 3 2017.