

TLAC を踏まえた英国の MREL の適用方針

小立 敬

■ 要 約 ■

1. イングランド銀行（BOE）は 2016 年 11 月、MREL の国内適用に関する政策方針を公表した。MREL とは、EU 域内共通の破綻処理制度である銀行再建・破綻処理指令（BRRD）に基づく規制である。破綻処理時の損失吸収力や資本再構築力を確保するという点で金融安定理事会（FSB）の TLAC と同じ目的を有するが、MREL は BRRD の対象金融機関に幅広く適用されるものである。
2. 英国の MREL の国内適用の方針をみると、G-SIBs には、FSB の TLAC 基準を踏まえつつ、MREL が段階的に適用されることとなる。具体的には、①2019 年以降は、G-SIBs 共通の最低基準であるリスク・アセットの 16%またはレバレッジ・エクスポージャーの 6%のいずれか高い水準、②2020 年以降は、(a)Pillar1 の 2 倍および Pillar2A の 1 倍の合計額と、(b)レバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額のいずれか高い水準、③2022 年以降は、(a)Pillar1 および Pillar2A の合計の 2 倍の額と、(b)レバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額またはレバレッジ・エクスポージャーの 6.75%のいずれか高い水準を G-SIBs に要求する方針である。
3. 英国の MREL の水準は、上記のとおり、自己資本比率における第 1 の柱としての Pillar1（最低基準）に加えて、第 2 の柱である Pillar2 の下で英国が独自に設定する Pillar2A にも依拠する。その結果、英国の G-SIBs に適用される MREL の所要水準は通常、TLAC 最低基準であるリスク・アセット比 18%を上回ることになる。
4. BOE の政策方針が提示する MREL は、EU 規制の枠組みの中で設計されたものである。政策方針は EU 離脱（Brexit）のプロセスが英国の銀行の MREL 市場にさらなる不確実性をもたらす可能性を指摘しており、BOE としては最終的な MREL の設定の際にはそのような点も考慮する考えを述べている。今後、英国でどのような MREL（TLAC）の適用が行われるのかについては、英国の EU 離脱の影響も考慮に入れながら見極めていく必要があるだろう。

I. MREL の適用に係る政策方針

英国の破綻処理当局であるイングランド銀行（BOE）は、2016年11月8日に MREL（minimum requirement for own funds and eligible liabilities）の国内適用に関する政策方針を公表した¹。MREL とは、EU 域内共通の破綻処理制度である銀行再建・破綻処理指令（Bank Recovery and Resolution Directive; BRRD）に基づく規制である。破綻処理時の損失吸収力や資本再構築力を確保するという点では、2019年から適用が始まるグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）を対象とする金融安定理事会（FSB）の TLAC（total loss absorbing capacity）と同じ目的を有するが、MREL は BRRD の対象金融機関に幅広く適用されるという点で TLAC とは異なっている²。

BOE の政策方針では、MREL の適用とともに TLAC と MREL との関係も示されている。具体的には、①修正倒産手続（modified insolvency process）によって破綻処理される金融機関、②一部譲渡（partial transfer）によって破綻処理される金融機関、③G-SIBs および国内のシステム上重要な銀行（D-SIBs）を含むベイルイン（bail-in）が適用される大規模金融機関に英国の金融機関を分類する。その上で、③に該当する金融機関については、次のとおり MREL（および TLAC）が適用される（図表 1）。

a) 2019年1月1日以降

- 英国の G-SIBs に対して、FSB の TLAC 基準が定める G-SIBs 共通の最低基準であるリスク・アセットの 16% またはレバレッジ・エクスポージャーの 6% のいずれか高い水準の MREL を要求

b) 2020年1月1日以降

- 英国の G-SIBs および D-SIBs には、以下のいずれか高い水準の MREL を要求
 - ① Pillar1 の 2 倍と Pillar2A の 1 倍の合計額
 - ② 適用されるレバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額（レバレッジ比率の最低基準が 3% の場合には 6%）
- ベイルインまたは一部譲渡が適用されるその他金融機関 には、リスク・アセットの 18% の MREL を要求

c) 2022年1月1日以降

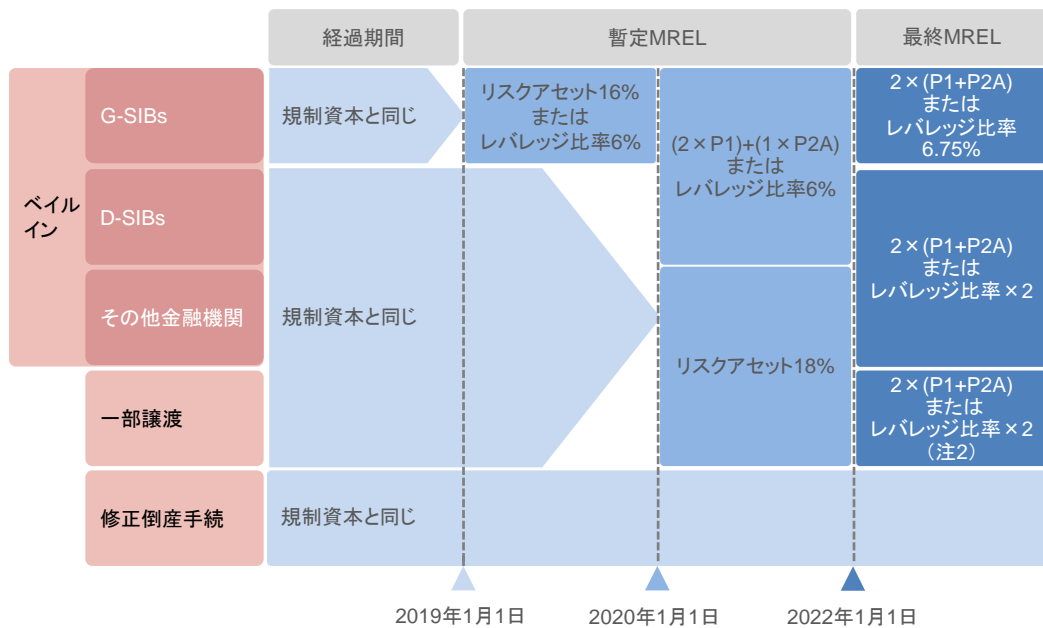
- 英国の G-SIBs には、以下のいずれか高い水準の MREL を要求
 - ① Pillar1 および Pillar2A の合計の 2 倍の額
 - ② 適用されるレバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額、または（TLAC 基準に沿った）レバレッジ・エクスポージャーの 6.75% のいずれか高い水準

¹ BOE, “The Bank of England’s approach to setting a minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL),” Responses to Consultation and Statement of Policy, November 2016.

² MREL と TLAC の相違については、2016年7月に欧州銀行監督機構（EBA）が公表した MREL 中間報告において詳細に議論されている。当該中間報告の概要に関しては、小立敬「TLAC との調和を図る EU の MREL に関する検討」『野村資本市場クォーターリー』2016年秋号を参照。

- D-SIBs およびベイルインまたは一部譲渡が適用される其他金融機関には、以下のいずれか高い水準の MREL を要求
 - ① Pillar1 および Pillar2A の合計の 2 倍の額
 - ② 適用されるレバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額
(レバレッジ比率の最低基準が 3% の場合には 6%)

図表 1 英国の MREL の所要水準および経過措置



- (注) 1. P1 は Pillar1、P2A は Pillar2A を表す。
 2. 破綻処理戦略として一部譲渡が適用される金融機関の MREL の水準については、破綻処理戦略に応じて調整される。

(出所) BOE 政策方針より野村資本市場研究所作成

図表 2 英国の G-SIBs および D-SIBs

金融機関名	
HSBCホールディングス【G-SIB】	サンタンデールUK
バークレイズ【G-SIB】	モルガン・スタンレー・インターナショナル
RBS【G-SIB】	スタンダード・チャータード【G-SIB】
ロイズ・バンキング・グループ	JPモルガン・キャピタル・ホールディングス
ゴールドマン・サックス・グループUK	ネーションワイド・ビルディング・ソサエティ
メリル・リンチ・インターナショナル	シティグループ・グローバル・マーケット
野村ヨーロッパ・ホールディングス	クレディ・スイス・インベストメンツ(UK)
クレディ・スイス・インターナショナル	UBSリミテッド

(出所) EBA「O-SIBs リスト」より野村資本市場研究所作成

英国の G-SIBs および D-SIBs は、図表 2 のとおりである³。英国の G-SIBs として HSBC、バークレイズ、RBS、スタンダード・チャータードについてはいずれも MREL (TLAC) が適用されるが、D-SIBs に対する MREL の適用については、各金融機関の破綻処理戦略の下で破綻処理が適用される破綻処理エンティティが英国に所在する場合に限定されることになる。

また、英国の MREL の水準は、上記のとおり、自己資本比率における第 1 の柱である Pillar1 に加えて、第 2 の柱である Pillar2 の下で英国が独自に設定している Pillar2A にも依拠している。Pillar2A とは、健全性規制機構 (PRA) が英国の自己資本規制の中で独自に設定している枠組みであり、Pillar1 では捕捉されないリスクや部分的にしか捕捉されていないリスクに対応する資本を銀行に求めることが狙いである⁴。Pillar2A には例えば、銀行勘定の金利リスク (IRRBB) が含まれる⁵。PRA は、銀行が常に維持すべき自己資本の最低基準として Pillar2A を位置づけており、Pillar2A は銀行による自己資本充実度評価プロセス (ICAAP) と監督上の検証・評価プロセス (SREP) によって評価・決定される⁶。そこで、Pillar2A の所要水準は毎年変わることになる。

2016 年には G-SIBs の Pillar2A として、バークレイズで 3.9%、RBS で 2.1%、HSBC で 2.9%、スタンダード・チャータードで 1.7% の水準が求められていた。Pillar2A の水準が 1% を超えれば、Pillar1 および Pillar2A の合計額の 2 倍という MREL の所要水準は、G-SIBs 共通の TLAC 最低基準であるリスク・アセット比 18% の水準を上回る。したがって、英国の G-SIBs に要求される MREL は通常、FSB の TLAC 最低基準を上回ることが想定される。

BOE は 2022 年以降の最終 MREL については、その適用時期も含めて 2020 年末までにレビューを行う予定としている。なお、EU 域内で調和のある MREL および TLAC の適用を図るための法案を欧州委員会が 2016 年末までに策定することになっており、欧州委員会は 2016 年 11 月 23 日に TLAC の域内適用を図る規則改正案 (CRR) および MREL の修正を図る BRRD 改正案を公表した⁷。BOE は、欧州委員会による法案を前に MREL の国内適用に関する政策方針を明らかにしたかたちである。

³ 政策方針は D-SIBs として、①PRA のレバレッジ比率規制が適用される金融機関 (リテール預金が 500 億ポンド以上の金融機関を含む) および/または②資本要求指令 (CRD) の下、PRA によってその他システム上重要な機関 (O-SIIs) に指定された金融機関のうち、英国に破綻処理エンティティを有する金融機関を挙げている。

⁴ PRA は Pillar2A の資本の質の向上の観点から、その 56% 以上をコモンエクイティ Tier1 (CET1) で保持し、Tier2 資本は 25% 以下とすることを求めている。

⁵ Pillar2A には、IRRBB の他に信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、カウンターパーティ・リスク、与信集中リスク、年金債務リスクに係るものが含まれる。

⁶ 一方、経済環境の変化によるものなどフォワードルッキングに金融機関が抱える可能性があるリスクに対する資本については、Pillar2B として、ストレス期間であっても最低基準 (Pillar1 および Pillar2A) の維持を確保するための資本バッファーに位置づけられている。

⁷ 欧州委員会は、バーゼルⅢのレバレッジ比率および安定調達比率、マーケット・リスクの改定の域内適用を図る法案 (CRR2/CRD5) を含む銀行改革パッケージを公表した。銀行改革パッケージには、FSB の TLAC 基準の域内適用を図る規則改正と、調和のとれた MREL の域内適用のために必要な MREL の修正を図る法案が含まれる。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 (CRR II) パッケージ」『野村資本市場クォーターリー』2017 年冬号を参照。

II. MREL の対象金融機関

BOE の政策方針は、2000 年金融サービス市場法 (FSMA) の下で認可を受ける金融機関、当該金融機関の親会社である金融持株会社、当該金融機関や親会社の子会社に対して MREL を適用する方針を示しており、銀行や住宅金融組合に加えて、投資会社 (investment firm) についても MREL が適用されることになる。

政策方針は、MREL の設定に際しては、BRRD の国内法化のために政府が定めた 2014 年銀行再建・破綻処理に係る NO.2 規則⁸ (以下、「NO.2 規則」)、欧州委員会による MREL の規制技術基準 (RTS) に係る実施規則⁹ (以下、「RTS 実施基準」) とともに、FSB の TLAC 基準について考慮に入れる方針を示している。

また、政策方針は、金融機関の破綻処理戦略の違いを踏まえて MREL を適用する方針である。具体的には、①修正倒産手続の下で破綻処理される金融機関、②一部譲渡によって破綻処理される金融機関、③バイルインが適用される金融機関という 3 つに区分し、それらの区分に応じて MREL の適用を変えている。MREL の所要水準の決定に当たっては、欧州委員会の RTS 実施基準を踏まえて、規制資本 (損失吸収額) の水準に加えて資本再構築 (recapitalisation) の必要性が考慮されることになる。

小規模な金融機関については、修正倒産手続の下で破綻処理することが想定されている。修正倒産手続とは、2009 年銀行法に規定された手続であり、一般倒産法の手続を銀行向けに修正した銀行清算手続 (bank insolvency procedure) と銀行管理手続 (bank administration procedure) がある¹⁰。いずれも金融システムの安定性に影響を与えることのない金融機関に適用される手続である。そのような金融機関について BOE は、修正倒産手続の下、預金保険機能を提供する金融サービス補償機構 (FSCS) による預金の払戻しによって破綻処理を行うことが適切であるとする。この場合、バイルインは適用されず、バイルインの適用に伴う資本再構築は必要ないことから、小規模金融機関に求められる MREL の所要水準は規制資本と同じ水準となる。

次に、修正倒産手続を適用するには規模が大きいと認識される一方、バイルインを適用しなくても破綻処理することができると考えられる金融機関である。そのような金融機関の破綻処理戦略としては、経済的に重要な事業を承継者に譲渡する一部譲渡方式が想定されている。政策方針は、金融機関の破綻処理戦略として一部譲渡が相応しいと判断する基準として以下の要素を挙げている。

⁸ The Bank Recovery and Resolution (No.2) Order 2014.

⁹ European Commission, Commission Delegated Regulation (EU) 2016/1450 of 23.May.2016 supplementing Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the criteria relating to the methodology for setting the minimum requirement for own funds and eligible liabilities.

¹⁰ 金融危機の教訓を踏まえて策定された 2009 年銀行法は、銀行清算手続および銀行管理手続とともに、金融システムの安定化を図るための安定化オプションとして、①民間セクターの承継者への譲渡、②ブリッジバンクへの譲渡、③一時公的管理という 3 つの特別な破綻処理スキームを導入した。

- 金融機関の事業や資産・負債構造が十分に簡素であり、BOE の法的権限を利用して重要な経済機能を直ちに分離・譲渡することができること
- 譲渡を支援するために必要な情報を金融機関のシステムが所要期間内に提供できること
- 特に重要な経済機能に関連する金融機関の事業や資産・負債の一部または全部が、民間セクターの承継者にとって魅力的なものであること
- 潜在的な承継者の数が多くなるような金融機関の規模であること

その上で、破綻処理戦略として一部譲渡が適当であると判断される金融機関に適用する MREL については、以下の点が考慮される。

- **MREL の水準：** MREL のうち資本再構築に対応する部分は、破綻時に金融機関のバランスシート全体に資本再構築を行う必要があるか否かで異なる。例えば、全債務と比較して重大な経済機能の維持に要する重要な債務が限定されている場合、資本再構築の部分を減額することが可能
- **劣後性要件：** 倒産手続の中で優先権を有する債務のみを譲渡することが想定されている場合、譲渡されない債務については、銀行管理手続においていずれもパリパス（同順位）の扱いとなるため、BOE は MREL の劣後性（subordination）を要求しない方針

そして、ベイルインの破綻処理戦略が適切と判断される大規模かつ複雑な金融機関については、バランスシート規模が 250 億ポンド以上という基準が示されている。ただし、政策方針は 150 億ポンド以上であってもベイルインの適用が適切となる場合も考慮しており、G-SIBs や D-SIBs 以外にもベイルインが適用される場合が生じ得る。ベイルインが適用される金融機関については、後述のとおり、構造劣後（structural subordination）によって劣後性要件を満たすことを求めている。

破綻処理戦略としてベイルインが適用される金融機関の MREL の所要水準に関しては、冒頭で述べたとおりである。具体的には、2022 年 1 月 1 日以降、英国で設立された破綻処理エンティティ（resolution entity）を有する G-SIBs には、① Pillar1 および Pillar2A の合計の 2 倍の額（ $=2 \times (\text{Pillar1} + \text{Pillar2A})$ ）、② レバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額または（FSB の TLAC 基準に沿った）レバレッジ・エクスポージャーの 6.75% のいずれか高い水準が求められる。

一方、D-SIBs およびその他のベイルインが適用される金融機関には、① Pillar1 および Pillar2A の合計の 2 倍の額、② レバレッジ比率の最低基準の 2 倍の額のいずれか高い水準が要求される。

Ⅲ. MREL 適格要件

BOE の政策方針は、No.2 規則に定められている MREL 適格要件（図表 3）を MREL の適格要件とする方針を示している。また、政策方針は、早期償還等を考慮した MREL 適格債務の実効満期（effective maturity）を 1 年以上とする方針である。さらに、FSB の TLAC 基準と同様、デリバティブの価値に依存する債務は適格要件を満たさず、契約上の相殺やネットティングの権限の下に置かれる債務も認められない。そして、欧州経済領域（EEA）以外の国の法律を根拠法とする債務については、BRRD の規定に基づいて契約条項およびリーガル・オピニオンの下で破綻処理の中で損失を吸収し資本再構築コストに資することができるものだけが MREL として認められる¹¹。

また、政策方針は、期限前償還の権利が与えられた債務の場合、MREL 上は当該権利行使が可能になる最初の日を満期とすること、ステップアップ金利等の期限前償還インセンティブのように契約上の満期から実効満期を短縮する商品については、インセンティブが有効になる時点を満期とする方針である。かかる措置は、TLAC 基準や BRRD 改正案には規定のない独自の取扱いである。さらに、MREL 適格債務については MREL 基準に抵触した場合、BOE の承認がない限り、コールまたは償還ができない。

FSB の TLAC 基準は、TLAC の適格要件として除外債務（excluded liability）に対する劣後性を確保することを求めており、TLAC 基準はそのオプションとして、①契約上の劣後（contractual subordination）、②法定劣後（statutory subordination）、③構造劣後（structural subordination）の 3 つの措置を用意している。一方、BOE の政策方針は、ベイルインが適用される金融機関には、破綻処理エンティティが発行する外部 MREL に対して構造劣後を図ることを求める考えを示している。したがって、英国の G-SIBs や D-SIBs は、グループの持株会社から外部 MREL を発行することによって MREL（あるいは TLAC）の構造劣後の要件を満たすことになる¹²。

図表 3 No.2 規則に規定される MREL 適格要件

No.2規則123条(4)
<ul style="list-style-type: none"> ・ MRELに関する債務として以下のものを除く (a)発行済みかつ払込み済みではない債務商品 (b)金融機関自身によって所有、担保または保証されていること (c)債務商品の購入が金融機関によって直接的、間接的にファンディングされていること (d)債務の残存期間が1年未満であること (e)債務が金融機関が保有するデリバティブ契約から生じるものであること (f)金融機関の倒産関連手続において他の債権者に優先する預金者優先に係る預金から生じる債務であること (g)第三国の法律を根拠とし、当該法律の下、債務を転換または元本削減するためのBOEの決定が有効ではない債務商品

（出所）No.2 規則より野村資本市場研究所作成

¹¹ EEA には、EU 加盟国およびアイスランド、リヒテンシュタイン、ノルウェーが含まれる。

¹² ただし、ベイルインが適用される金融機関であっても、協同組織金融機関は持株会社を設立することができず、構造劣後を実現することが困難である。そこで、BOE は、協同組織金融機関については、契約上劣後する債務を MREL 適格として認める考えである。

その上で政策方針は、FSB の TLAC 基準が定める劣後性要件を満たす観点から、構造劣後が要求される金融機関には、破綻処理エンティティが発行する外部 MREL がその他の債務とパリパスとなることを禁止することに加えて、破綻処理エンティティにおいて MREL の適格要件を満たさない債務の合計額を外部 MREL の総額の 5%以内に抑えることを求める方針である。当該措置については、TLAC 基準に規定されている劣後性要件の適用除外の規定を受けて手当てされたものである¹³。

なお、MREL として考慮される資本商品については、破綻処理エンティティの子会社が外部に発行している資本商品がグループの連結自己資本として考慮されている限りにおいて、2022 年 1 月までは破綻処理エンティティの MREL として考慮され、それ以降は当該子会社が外部に発行するコモンエクイティ Tier1 (CET1) のみをグループ連結の MREL に含むとしている。これは FSB の TLAC 基準の経過措置に準じた扱いである。

IV. 内部 MREL の検討

BOE の政策方針は、前述のとおり、グループ連結レベルで外部 MREL (external MREL) を設定するとともに、グループ内のすべての金融機関に対しても個々に MREL を設定する方針を示している。BOE は、グループ内の各金融機関に MREL を設定することは破綻処理の観点からも重要であるとし、グループ内で損失を移転するための内部 MREL (internal MREL) を設定する考えを明らかにしている。FSB の TLAC 基準は、海外子会社から母国親会社に損失を移転することを目的に海外主要子会社に内部 TLAC を要求することとしているが、一方で BOE は、英国内子会社に対しても内部 TLAC を設定する方針である。

具体的には、以下の原則に基づいてグループ内の金融機関に対して内部 MREL が設定されることになる。

- a) 内部 MREL は、グループ内エンティティが発行するオペレーションに関連する債務に劣後すること
- b) 内部 MREL は、それを発行する業務子会社に対して破綻処理権限を適用することなく、もしくは業務子会社に破綻処理権限を適用する前に、元本削減またはエクイティへの転換を可能にするものであること
- c) 内部 MREL は、グループ内において適切に配分されること

¹³ FSB の TLAC 基準は劣後性要件の適用除外として、①TLAC 適格債務と同順位または劣後する破綻処理対象会社の除外債務の額が破綻処理対象会社の適格外部 TLAC の 5%以内であること、②破綻処理において破綻処理当局が同順位の債権者の間で異なる扱いができる権限を有すること、③破綻処理の中で除外債務を有利に扱うことが、訴訟・損害賠償請求の重大なリスクを生じないこと、④そのことがレゾルバビリティ (破綻処理の実行可能性) に重大な影響を生じないことという要件を満たすことを規定している。

政策方針は、内部 MREL との関係性を踏まえた外部 MREL の水準調整として、破綻処理エンティティに対しては、少なくともすべての内部 MREL の合計と同額になるまで外部 MREL を発行することを要求する考えを明らかにしている。破綻処理エンティティが発行する外部 MREL は、グループ内の個々の業務子会社の規制に沿って、業務子会社の内部 MREL に対して投資されることとなる。すなわち、外部 MREL の発行によって調達された資金は、破綻処理エンティティによって内部 MREL に投資をするかたちとなる。

一方、内部 MREL の水準調整に関しては、欧州委員会が定める RTS 実施基準に沿って個々に実施される。BOE の政策方針は、連結ベースの外部 MREL と内部 MREL の関係性について、以下のように調整する方針である。

- a) グループ内の個々の子会社に設定される内部 MREL は、グループ連結ベースの MREL を考慮し、適切な会社に対して内部 MREL が事前に手当て（pre-positioned）されるように調整
- b) グループ内の個々の子会社に対する MREL は、それに類似した独立系の会社に適用される MREL よりも小さくなる一方、リングフェンス銀行に適用される内部 MREL には、そのような調整を適用しない
- c) 内部 MREL に元本削減やエクイティ転換を実施することによって、グループ内部の保有構造が意図せず変更されてしまうことを回避
- d) 内部 MREL のグループ内の配分は、MREL の対象となる個々の子会社に十分な損失吸収力を事前に手当てすることを確保するものであり、内部 MREL のグループ内の配分は損失を吸収し、破綻処理エンティティに損失を移転することを確保するもの

なお、上記 b) の要件に関して英国では、2019 年の完全適用を目指して「リングフェンス」という銀行構造改革が進められている。リングフェンスが適用される銀行では、商業銀行業務を営む銀行本体からプロップ・トレーディングなどの一定の投資銀行業務を分離させる必要がある¹⁴。一方、投資銀行部門を分離した後のリングフェンス銀行には、すでにその他の銀行に比べてより厳格な自己資本比率およびレバレッジ比率が求められる方針が示されている。厳格な自己資本比率やレバレッジ比率と同様に、リングフェンス銀行には他の子会社よりも相対的に高い内部 MREL の水準が求められることとなる。

¹⁴ リングフェンスの対象として、預金が 250 億ポンドを超過する HSBC、RBS、ロイズ、サンタンデール UK、バークレイズ、コーポラティブバンクが想定されている。

V. 今後の留意点

英国に関しては、MRELに限られる論点ではないが、英国の将来の金融規制の枠組みを考える上で不可欠な要素として存在するのが、2016年6月の国民投票を受けてメイ政権の下で進められようとしているEU離脱（Brexit）である。この点についてBOEの政策方針は、提示したMRELは、英国およびEUの規制の枠組みの中で設計されたものであって、英国は現在、EUの完全なメンバーであってEUのメンバーシップに課される義務は引続き効力を有すると述べている。その上で、EU離脱のプロセスは、英国の金融機関が発行するMRELに関わる金融商品の市場にさらなる不確実性をもたらす可能性を指摘しており、BOEとしては、最終的にMRELを設定する際には、そのような点も考慮する考えを述べている。

EU離脱までに相当の時間を要する場合やEU離脱に至らない場合、あるいはEU離脱後もEU法の適用を受ける場合には、英国はEU法の枠組みの中でTLACおよびMRELを適用することになる¹⁵。今後、EU法においては、TLACは資本要求規則（CRR）の改正規則（CRR2）によって、一方でMRELはBRRDの改正によって域内適用が図られることになる。CRR2はEU法における規則（regulation）の位置づけであることから、国内法化のプロセスを経ることなく加盟国で直接的に適用される。そのため、英国についてもCRR2の下でTLACの適用が求められることになる。その結果、BOEの政策方針が提示するMRELの適用方針は、CRR2の規定に置き換わる可能性がある。例えば、CRR2は、BOEの政策方針が示すMRELの適格要件に比べてより多くの適格要件を規定している¹⁶。

この場合、G-SIBs共通のTLAC最低基準を上回るMRELを英国が適用することが可能かという論点が生じる。この点について欧州委員会のBRRD改正案は、一定の条件を満たす場合には必要に応じて最低基準を上回る損失吸収力をG-SIBsに求めることを認めている。したがって、Pillar1およびPillar2Aの合計の2倍という英国のMRELの水準は、通常はTLAC最低基準を上回ることになるが、EU法の枠組みの中でも認められるように思われる。

一方、EU離脱によって英国がEU法の枠組みから離れる場合には、BRRDに規定されるMRELを適用する必要はなくなる。では、MRELの枠組みを適用する必要がないのかということを考えると、そもそもEUのMRELあるいはFSBのTLAC（それ以前はGLAC（gone-concern loss absorbing capacity）と呼称）の議論の出発点となったのが、英国においてペイルイン可能な債務の確保を図るPLAC（primary loss absorbing capacity）という新たな規制の検討であった。

英国では財務大臣の諮問を受けた独立銀行委員会（ICB）が、2011年9月に金融危機を

¹⁵ EU離脱してもEEAに留まる場合には、単一市場へのアクセスは容認される一方、EU法に対する準拠が求められる。

¹⁶ 小立敬「EUにおけるTLAC（MREL）の適用に関する法案」『野村資本市場クォーターリー』2017年冬号（ウェブサイト版）を参照。

受けた銀行システム改革を図るための報告書を公表し、その中で PLAC を導入することが提案されていた。その後、2013 年金融サービス（銀行改革）法の成立によって英国ではすでに PLAC が法制化されている¹⁷。すなわち、英国はバイルインの実行可能性を確保するための損失吸収力や資本再構築力に係る規制導入の必要性をいち早く認識し、その実現に向けて法制化を進めてきた。また、他国に先駆けた PLAC の法制化という点に加えて、G20 の参加国として英国は、G20 の枠組み下、G-SIBs に対して TLAC を要求する新たな規制の導入に対してコミットメントしている。

このような点を考慮すれば、英国が EU 離脱とともに EU 法の枠組みの下で MREL や TLAC を適用する法的な根拠を失ったとしても、国内ではすでに独自の法整備を終えており、MREL や TLAC に相当する規制の枠組みが英国でも適用されることになると考えるのが自然であろう。そして、その規制は、BOE の政策方針が示すように G-SIB 共通の TLAC 最低基準を上回る厳格なものになることが想定される。

いずれにしても、BOE が MREL の適用に関して英国の方針を明らかにしたが、今後、英国でどのような MREL（TLAC）の適用が行われるのかについては、EU 離脱の影響も考慮に入れながら、注意深く見極める必要があるだろう。

また、英国の G-SIBs のうちバークレイズ、RBS、スタンダード・チャータードについては、BOE が想定している通り、破綻処理戦略としてシングル・ポイント・オブ・エントリー（SPE）の下、持株会社がシニア債を発行することで構造劣後として劣後性要件を満たすことになる。一方、BOE の想定とは異なり、破綻処理戦略としてマルチプル・ポイント・オブ・エントリー（MPE）を指向する HSBC については、どのグループ内のエンティティが TLAC の発行が要求される破綻処理エンティティに該当し、その際にはどのように劣後性要件を満たすのかについてさらなる確認が必要である。

¹⁷ 英国財務省は2013年7月にPLACの規則提案を行っており、そこでは資本サーチャージの水準が2.5%のG-SIBsにはリスク・アセット比17%の水準を示しており、さらにマネジメント・バッファとして2%を上乗せして最大で19%の水準を提案していた。