

## システム上重要な金融機関に対するスイスの方針

### －自己資本比率 19%を提案する報告書の概要－

小立 敬

#### ■ 要 約 ■

1. スイス連邦政府の諮問委員会は 2010 年 10 月 4 日、スイスにおけるシステム上重要な金融機関（SIFIs）への対応に関する最終報告書を公表した。報告書はスイスの二大銀行である UBS とクレディ・スイスの自己資本比率について、2010 年 9 月に決定されたバーゼルⅢの自己資本比率の水準を大きく上回る 19%に引き上げることを含む提案を行っており、日本の株式市場でも大きく注目が集められることとなった。
2. 新たな自己資本規制は、①最低基準（コンポーネントⅠ）、②資本バッファー（コンポーネントⅡ）、③プログレッシブ・コンポーネント（コンポーネントⅢ）の 3 つの要素で構成される。資本バッファーは最低基準を下回る前に損失を吸収する役割を担うものとして位置づけられている。また、プログレッシブ・コンポーネントはシステム上の重要性のレベル（市場シェアと規模で評価）に応じて段階的に引き上げられる仕組みとして設計されている。
3. 新たな自己資本規制は、システム上重要な銀行が危機に陥った際に、システム上重要な機能をブリッジバンクに移管するために、かつ残余の会社が秩序だったレゾリューションが可能になるために必要な資本の水準を要求するものである。事前に多くの自己資本を確保させることにより、納税者負担を回避しながら、秩序だった破綻処理を実現する枠組みとして捉えることができる。スイスの方針がグローバルな SIFIs の検討に影響を与えるものなのかどうか、慎重に見極めていく必要があるだろう。

## I. 報告書の公表とその経緯

スイス連邦政府（連邦参事会）が設置した諮問委員会である「大規模金融機関による経済リスクを抑制するための専門委員会」（以下、専門委員会）は 2010 年 10 月 4 日、スイスにおけるシステム上重要な金融機関（Systemically Important Financial Institutions; SIFIs）へ

の対応に関する最終報告書を公表した<sup>1</sup>。報告書はスイスの二大銀行である UBS とクレディ・スイスの自己資本比率について、2010年9月に決定されたバーゼルⅢの水準を大きく上回る19%に引き上げることを含む提案を行っている<sup>2</sup>。それは、10%をコモンエクイティ（普通株式と内部留保、いわゆるコア Tier 1）とし、残りの9%は一定のトリガーの下で普通株式に強制的に転換されるコンティンジェント・キャピタル（CoCo）の発行を求めるものである。

現在、SIFIs への対処に関する検討が国際的なレベルで行われており、金融安定理事会（FSB）は、11月に開催されるソウル・サミットまでに SIFIs に関する課題の実効的な対処、破綻処理に関する具体的な政策提案（報告書）を策定することとなっている。そのような政策措置の中には、SIFIs に追加的な資本賦課を求めるシステミック・サーチャージの検討も含まれている。そのため、スイスの大手銀行に対して自己資本比率を大幅に引き上げることを提案する専門委員会の報告書は、日本の株式市場でも大きく注目が集められることとなった<sup>3</sup>。

専門委員会が報告書を策定した背景には、スイスの国内市場で圧倒的なシェアを誇る UBS とクレディ・スイスの金融危機に伴う経営悪化の問題がある。スイス政府は、危機対応として UBS に 60 億スイスフランの資本増強を含む救済措置を図った<sup>4</sup>。スイス政府は、金融機関が大きすぎて破綻させることができないというトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（TBTF）の問題を認識したのである。また、UBS とクレディ・スイスのバランスシートを合わせると、スイスの GDP の約 5 倍に達しており、スイス政府が危機対応を図ろうにもスイスの国家財政の規模からみて政府の支援能力を超えてしまう懸念が生じた。これは、アイスランド等の欧州の小国が金融危機で直面したトゥー・ビッグ・トゥ・レスキュー（TBTR）という新たな問題である<sup>5</sup>。専門委員会の報告書は、TBTR の会社を救済しようとすることは、政府自身が受け入れがたいリスクを抱えることになる」と述べている。

このような課題を受けて、スイス連邦参事会は 2009 年 11 月に専門委員会を設置し、専門委員会に対して 2010 年秋までに報告書を策定することを要請した<sup>6</sup>。報告書では、① TBTF の定義の明確化などの分析、②大規模金融機関が経済のすべてのセクターに寄与する便益の分析および当該会社の破綻が経済全体に与える影響、③適切な収益性と競争を考慮しつつ大規模金融機関の経済に与えるリスクを削減するための方法の提示、④想定されるアプローチと措置の優先順位に関する提案を内容とすることが求められていた。今般、

<sup>1</sup> Commission of Experts to Limit the Economic Risks Posed by Large Companies, "Final Report," 30 September 2010. (<http://www.sif.admin.ch/dokumentation/00514/00519/00592/index.html?lang=en>)

<sup>2</sup> バーゼル銀行監督委員会は、2010年9月12日、バーゼルⅢの自己資本比率の水準として、コモンエクイティ（普通株等 Tier 1）比率 4.5%、Tier 1 比率 6%、自己資本比率 8%、資本保全バッファ 2.5% を公表した。詳しくは、小立敬「バーゼル委員会の自己資本比率の水準決定」『資本市場クォーターリー』2010年秋号を参照。

<sup>3</sup> 例えば、「3メガ銀株 年初来安値」日本経済新聞 2010年10月5日付けを参照。

<sup>4</sup> さらに、スイス国立銀行（SNB）は UBS の不良資産を切り離すための安定化基金を設置し、流動性支援の措置を講じている。

<sup>5</sup> 報告書は、TBTR について too big to be rescued（TRTBR）と表現している。

<sup>6</sup> 専門委員会からはすでに 2010 年 4 月に中間報告書が策定されている。

専門委員会から公表された報告書は、これらの要請を踏まえて SIFIs に対するスイスとしての取り組み方針を定めるものである。

報告書はまず、スイスにおける TBTF の考え方や定義について議論を整理している。次に、システム上重要な銀行に対する具体的な規制措置として、自己資本（レバレッジを含む）、流動性、リスク分散、組織等に関する措置を検討しており、自己資本規制に限らず、システム上重要な銀行に対する包括的な政策措置を示すものとなっている。以下では、スイス連邦参事会の専門委員会による最終報告書の概要を紹介する。

## II. スイスにおける TBTF の捉え方

報告書は、金融セクターを含む様々なセクターにおいてシステム上重要と判断される一般的な条件として、①当該会社が経済にとって本質的で不可欠なサービスを行っていること、②当該会社のシステム上重要なサービスを経済全体が耐えうる時間軸の中で他の市場参加者が代替できないことを挙げている。前者については、流動性の供給などの決済インフラ、貸出や投資の提供などの金融仲介を例示している。後者に関しては、厳しい市場環境の下では、他の市場参加者が当該サービスを提供することは困難であり、市場で代替が行われるために要する時間が政府介入の期間の長さを決定づけるという見方を示している。そして、報告書は、TBTF を区分するための実務上の基準として、①規模（size）・市場集中度（market concentration）、②相互関連性（interconnectedness）、③非代替可能性（lack of substitutability）を挙げている。

報告書は、銀行セクターにおける TBTF の現象は明確に認識されると述べる。暗黙の政府保証は TBTF の銀行に補助金を与え、暗黙の政府保証は経済全体および納税者にとって高いコストとリスクをもたらすと述べている。そのうちの 1 つが、TBTF の銀行の格付けである。TBTF の銀行は、暗黙の政府保証の下で高い格付けを付与されていることを指摘しており、例えば、2009 年末の時点でムーディーズは UBS に 3 ノッチ、クレディ・スイスについては 2 ノッチ高い格付けを与えている。納税者にリスクが負荷される中で、TBTF の銀行は高格付けに伴う低利のコストを享受していることを指摘している。

報告書は金融セクターにおけるシステム上の重要性を測る具体的な指標として、①国内向けの貸出・預金ビジネス、決済取引における市場シェア、②保証対象外の預金の水準、③バランスシートと GDP との関係、④金融機関のリスク・プロファイルを指摘している。

- ❖ システム上重要なビジネスエリアにおける市場シェア・・・特に国内の預金・貸出ビジネス、決済取引における市場シェアは、銀行の経済上の重要性の主要指標である。こうした分野においては、短期間でサービスを代替できるかが決定的な要素となる。市場シェアが高くなるほど連鎖反応と信用収縮の可能性が大きくなる。
- ❖ 保証のない優先預金（privileged deposit）の水準・・・預金保険対象外の優先預金のシェアが大きくなるほど、銀行の破綻時の潜在的な波及効果は大きくなる。

- ❖ 銀行のバランスシートと GDP との関係・・・銀行の規模の指標は、他の基準でカバーされていない相互関連性と非代替可能性を含んでいる。銀行の規模が大きくなるほどそのシステム上の重要性を増す一方で、銀行の規模が大きくなるほどスイス政府による救済措置がその財政能力を上回る可能性が高まることとなり、TBTR の銀行となる。
- ❖ 銀行のリスク・プロファイル・・・銀行のリスク・プロファイルとは、ビジネス・モデルの基盤、バランスシート構成、資産や流動性、レバレッジの質に対する判断である。

以上のような議論を経て報告書は、スイスの銀行セクターにおける TBTF を議論している。結論から述べれば、現時点では、UBS とクレディ・スイスを明確に TBTF として位置づけており、その状態がスイスの納税者にとって大きなリスクとなっていると述べている。

まず、規模の面ではスイスの TBTF は、二大銀行の問題であるとする。UBS とクレディ・スイスのバランスシート合計はスイスの GDP の約 5 倍に達しており、国内貸出・預金ビジネスのシェアは両行を合計すると 3 分の 1 以上にも上っている。つまり、UBS とクレディ・スイスは、規模と市場シェアの点でシステム上重要であるとの認識である。一方、相互関連性に関しては、二大銀行は他の銀行に対して中心的なサービスを提供しており、他の銀行に対する流動性の供給やその調整において主要な役割を担っている<sup>7</sup>。大銀行の破綻は波及効果を伴い、銀行システム全体にさらなる影響をもたらし、国際的な金融システムにも重大な影響を生じさせると述べている。

また、システム上重要な銀行は、それが提供するサービスが市場において合理的な時間の中で代替することができないという点で特徴づけられる。急激な与信供与の削減やそれに伴う経済への影響、例えば信用収縮は、新たな貸し手が現れるよりも先に生じ、銀行の顧客は預金にもアクセスできず、決済サービスも利用できなくなる。また、大銀行における組織の複雑性が危機時の秩序だった破綻処理の妨げとなり、その銀行を再生することも整理することもできなくなる点を指摘している。さらに、二大銀行は相当程度の海外資産を保有しており、そのことはスイス国内の負債が、国内に所在する資産を大きく上回っていることを意味する。また、二大銀行は海外でもシステム上重要な存在となっている。こうした検討から報告書は、UBS とクレディ・スイスを TBTF として位置づけている。

<sup>7</sup> 例えば、スイスの銀行では、UBS とクレディ・スイス、チューリッヒ州立銀行のみが、外国為替の同時決済を国際的に行う決済システムである CLS 銀行に直接アクセスしている。

### Ⅲ. 報告書の提言の全体像

まず、専門委員会が提示した報告書の全体的な枠組みを確認する。自己資本比率 19% というバーゼルⅢの水準よりもはるかに高い自己資本規制に注目が集まっているが、報告書の目的は、スイスにおけるシステム上重要な銀行の TBTF の問題への対処である。そのため、報告書が提示した自己資本規制は、システム上重要な銀行の秩序だった破綻処理の実現性を高めるため、破綻処理プロセスと連動するかたちで設計されている（図表 1）。

具体的には、破綻前の予防段階において、厳格な自己資本、流動性、リスク分散に関する措置が図られ、銀行が危機に陥った場合に備えて緊急計画（emergency plan）の策定が求められる。19%の自己資本規制の枠組みにおいては、資本のバッファーとしてコモンエクイティ比率 7%を下回ったときに普通株式に転換されるものと、同 5%未満になると普通株式に転換されるプログレッシブ・コンポーネントとして位置づけられるものの 2 種類の CoCo の発行が求められる。報告書が想定する破綻処理のプロセスの中で、いずれの CoCo にも明確な役割が与えられている。

銀行の経営危機が始まると、回復のために資本バッファーが損失を吸収することが期待

図表 1 報告書が想定するシステム上重要な銀行の破綻処理プロセス

	危機の開始	危機の程度		インソルベンシー
		→		
	<予防>	<回復>		<整理または解体>
	ゴーイング・コンサーン	ゴーイング・コンサーン (危機管理)	ゴーイング・コンサーン (破綻の脅威)	
包括的なバッファーを蓄積する自己資本、流動性規制	資本バッファーの関与	コモンエクイティ比率 7%未満となった場合、資本バッファー(コンポーネントⅡ)に位置づけられるCoCoを転換	コモンエクイティ比率 5%未満となった場合、プログレッシブ・コンポーネント(コンポーネントⅢ)に含まれるCoCoを転換	予防的な組織上の措置によるより容易な整理または解体
リスクの分散を図るリスク分散に係る規制				
潜在的危機シナリオで再生または整理を支えるための予防的な組織上の措置		転換後のCoCoの維持	緊急計画の強制的な適用:①システム上重要な機能の分離とブリッジバンクへの承継、②残余のビジネスに関する整理または解体の作業開始	
システム上重要な機能の維持の証明:緊急計画の提示				
株主総会による転換型資本の導入および取締役会によるCoCoの発行			銀行が継続する場合、潜在的にさらなるCoCoの発行	
リザーブ資本の承認		←	→	
		リザーブ資本に基づく資本増強		
経営者によるコントロール	経営者によるコントロールの引き下げ		監督の強化	監督当局によるコントロール
		→		

(注) リザーブ資本とは、事前に認められた株式資本で取締役会決議によりいつでも発行が可能。

(出所) 最終報告書より野村資本市場研究所作成

される。そのため、コモンエクイティ比率7%に抵触すると、資本バッファーとしての CoCo が転換され損失を吸収する役割を担う。さらに危機が進化し破綻の脅威が迫った時点、すなわちコモンエクイティ比率が 5%になると緊急計画が発動される。その結果、システム上重要な機能（国内向けの貸出・預金ビジネスと決済取引）が、ブリッジバンクに速やかに承継される。一方、システム上重要な機能を承継した後の残余の会社は、再生または整理の手続きに入ることとなる。

コモンエクイティ比率が 5%を下回ると、緊急計画の発動と同時にプログレッシブ・コンポーネントを構成する CoCo が転換される。プログレッシブ・コンポーネントの CoCo の転換は最後の安全装置ではあるものの、転換後はその資本を自由に使うことはできない。CoCo 転換後の資本は、システム上重要な機能を承継したブリッジバンクと、再生または整理プロセスに移行する残余の会社の資本として使われることになる。つまり、プログレッシブ・コンポーネントは、システム上重要な機能の継続性を確保し、残余の会社の秩序だった再生または整理を支援することを目的とする資本として位置づけられる。

以下では、報告書が提案するシステム上重要な銀行に対する枠組みとして、自己資本（含むレバレッジ）、流動性、リスク分散に関する措置、そして組織上の措置について個別にその内容を確認することとする。

## IV. システム上重要な銀行に対する枠組み

### 1. 自己資本規制

スイスでは 2008 年秋に、UBS とクレディ・スイスを対象として現在の最低基準 8%に加えて、資本バッファー8%の上乗せ（うちコモンエクイティ比率 2%以上、Tier 1 比率 4%以上）を求める新たな規制を 2013 年から適用する方針を決定している。今回、専門委員会 は UBS とクレディ・スイスに 19%の自己資本比率を要求しており、さらなる強化を提言したことになる。

報告書は、厳格な自己資本規制を採用する目的について次の点を挙げている。第一に、より高い資本バッファーはシステム上重要な銀行の破綻確率を引き下げ、破綻に伴う経済的な期待コストを低下させることである。第二に、資本の蓄積は危機の管理に貢献し、危機時のシステム上重要な機能の維持を容易にすることである。第三に、適切に設計された自己資本規制によって銀行にシステム上の重要性を抑えるインセンティブを与えることである。こうした目的を達成するために、報告書は最低基準のみによるこれまでの自己資本規制の枠組みを拡張し、①最低基準（コンポーネントⅠ）、②資本バッファー（コンポーネントⅡ）、③プログレッシブ・コンポーネント（コンポーネントⅢ）の 3つの要素で構成される新たな枠組みを提言している（図表 2）。

図表 2 厳格な自己資本比率の提案

コンポーネント	水準	構成項目
I. 最低基準	4.5%	コモンエクイティ
II. 資本バッファ	8.5%	コモンエクイティ：5.5%以上
		CoCo：3%未満 (トリガー：コモンエクイティ比率7%)
III. プログレッシブ・コンポーネント	6.0%	CoCo (トリガー：コモンエクイティ比率5%)
自己資本全体	19.0%	コモンエクイティ：10%以上
		CoCo：9%未満

(出所) 最終報告書より野村資本市場研究所作成

### 1) 最低基準

最低基準は、銀行が通常のオペレーションを維持するための必要不可欠の条件であり、バーゼルⅢの最低基準（第一の柱）として位置づけられる。したがって、報告書はすでに決定されたバーゼルⅢの水準に基づいて、コモンエクイティ比率で4.5%を設定している<sup>8</sup>。

### 2) 資本バッファ

報告書の資本バッファは、最低基準を下回る前に損失を吸収する役割を担うものとして位置づけられている。資本バッファの水準は、銀行のリスク・プロファイルの違いと、国際的な大銀行の経験則やモデルの算定結果に基づく潜在的な損失を考慮して設定されるとしており、具体的な水準としてはリスクアセット対比で8.5%を求めている。資本バッファのうち少なくとも5.5%はコモンエクイティとすることが求められる。そして、コモンエクイティ以外は、3%を上限として普通株式に転換されるCoCoの発行が求められる。資本バッファとして位置づけられるCoCoについては、転換の条件としてコモンエクイティ比率7%をトリガーとすることが求められる。

資本バッファは、銀行が多額の損失を計上するなど危機に陥った際に、損失を吸収するために利用される。したがって、危機時にはある一定期間は資本バッファの水準を引き下げることが認められるが、状況が改善した場合には要求される資本バッファの水準を速やかに回復しなければならない。

資本バッファの水準の実際の設定根拠となっているのは、金融危機に伴って生じた銀行の損失である。UBSは危機で生じた損失がリスクアセット対比で12.2%に上った<sup>9</sup>。また、クレディ・スイスの損失はリスクアセット比4.2%であった<sup>10</sup>。さらに、スイス国外では、例えばHBOSの損失はリスクアセット対比で7.3%に相当し、シティグループの損失はリスク

<sup>8</sup> バーゼルⅢの最低基準としてはその他、自己資本比率全体で8%、Tier 1比率で6%の水準が適用される。

<sup>9</sup> 2007年第3四半期から2009年第3四半期の間の累積損失。2007年第2四半期のリスクアセットで算定。

<sup>10</sup> 2007年第4四半期から2008年第4四半期の間の累積損失。2007年第3四半期のリスクアセットで算定。

アセット比 5.8%に上ったことが指摘されている。さらに、2008 年秋以降は、各国で大規模な政府の支援が行われており、それがなければさらに損失は増えたであろうとの認識を示している。そうした金融危機の経験を踏まえて、報告書は必要なバッファーを 8.5%とし、そのうち 5.5%以上に関しては、損失吸収性の高いコモネクイティとすることを提言しているのである。

### 3) プログレッシブ・コンポーネント

報告書が提案するプログレッシブ・コンポーネントは、銀行のシステム上の重要性が増すにつれて、より高いレベルでソルベンシー（支払能力）を確保する役割として位置づけられている。また、プログレッシブ・コンポーネントは、システム上重要な銀行が危機に対処するため、特にそれが有するシステム上重要な機能を承継するために、十分な猶予を与えることも狙いとしている。さらに、銀行がシステム上の重要性を抑制し、金融システムに対するリスクを削減するためのインセンティブを与えるものとして、プログレッシブ・コンポーネントは位置づけられている。

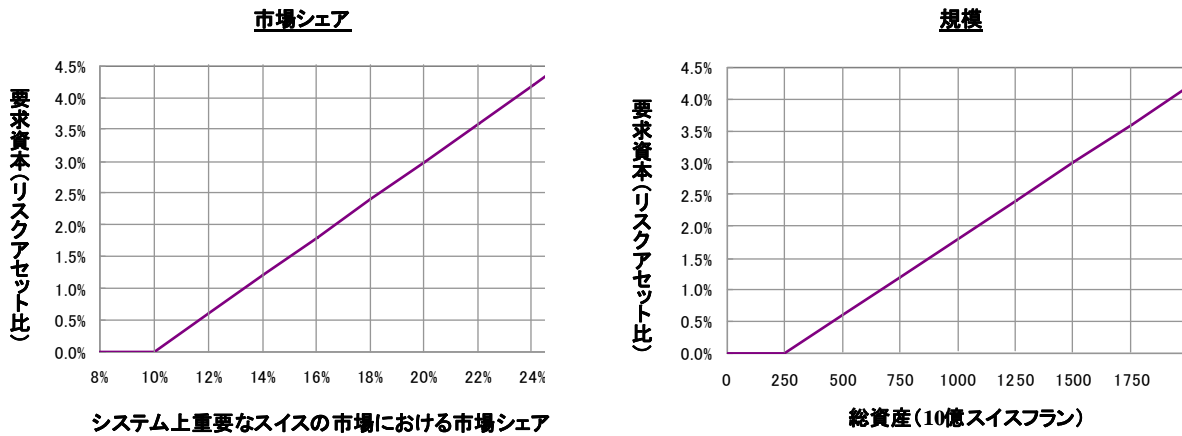
これらの目的を達成するために、プログレッシブ・コンポーネントはシステム上の重要性のレベルに応じて段階的に引き上げられる仕組みとして設計されている。プログレッシブ・コンポーネントにおけるシステム上の重要性は、市場シェアと規模の 2つの基準によって評価される。市場シェアは、国内向け貸出の市場シェアおよび国内の預金調達の市場シェアのうちいずれか高い方で評価される。一方、規模は総資産で評価される。規模指標については、自己資本規制のパーセンテージを引き上げずにスイス経済の成長に沿って銀行が成長することを可能にするために、GDP との対比で評価される。

報告書は、市場シェアと規模に応じて決定されるプログレッシブ・コンポーネントの水準について、図表 3 の関係を定めている。もっとも、なぜそのような対応関係になるかの説明はない。UBS とクレディ・スイスの総資産はそれぞれ約 1.5 兆スイスフランであることから、その対応関係によって 3%の水準が求められる。また、両行の市場シェアはいずれも約 20%であることから、市場シェアの評価においても 3%の水準が決定される。したがって、UBS とクレディ・スイスに適用されるプログレッシブ・コンポーネントは、市場シェアと規模の評価を加えた 6%の水準となる。

プログレッシブ・コンポーネントの構成については、すべてが CoCo であることが求められる。プログレッシブ・コンポーネントに位置づけられる CoCo は、資本バッファーとしての CoCo と比べると、トリガーのポイントが低く抑えられている。具体的には、コモネクイティ比率が 5%に達した時点で、普通株式に強制的に転換されることが条件づけられる。プログレッシブ・コンポーネントは組織に係る規制、具体的には危機時の緊急計画の発動と関連づけられており、CoCo の転換のトリガーであるコモネクイティ比率が 5%に低下した時点で、危機時の緊急計画の適用が始まる。



図表3 プログレッシブ・コンポーネントの要求資本



(出所) 最終報告書より野村資本市場研究所作成

以上から、報告書が提示するシステム上重要な金融機関の自己資本規制は、①最低基準が4.5%、②資本バッファーが8.5%、③プログレッシブ・コンポーネントが6%であり、合計で19%の水準となる。そのうち少なくとも10%がコモンエクイティであり、残りの9%まではCoCoによる調達求められる。同時に、バーゼル委員会が策定するバーゼルⅢのすべての基準を満たすことが求められている。バーゼルⅢにおける最低基準や資本保全バッファーは、報告書の自己資本比率19%の要求の中に包含される。また、資本バッファーとプログレッシブ・コンポーネントに含まれるCoCoは、バーゼルⅢのTier 2資本としての要件を満たすことが求められる。なお、バーゼル委員会は過剰な信用拡大を抑制するために、バーゼルⅢの中で0%~2.5%の範囲のカウンターシクリカル・バッファーを導入する方針を示している。カウンターシクリカル・バッファーは、TBTFの問題への対応ではなく銀行システム全体に導入される仕組みであるため、報告書の自己資本規制には含まれていない。

報告書の自己資本規制の適用については、バーゼルⅢと同じ時間軸で導入される方針であり、2018年末までの段階的な適用が行われる。スイスの金融当局である金融市場監督庁(FINMA)と中央銀行であるスイス国立銀行(SNB)が資本の蓄積状況を監視することとなっており、CoCoによる資本調達やCoCo市場の拡大・発展について年次報告書が作成されることになっている。市場の問題または法律上の問題からCoCoによる資本調達に遅れが生じる場合には、FINMAはCoCoによる資本調達の期限を延長するとしている。また、CoCoによる資本調達が想定される水準に達することができない場合は、CoCoと同等の損失吸収性をもった資本調達か、さらに強力な組織上の措置がシステム上重要な銀行に適用されることになるとしている。

## 2. レバレッジ規制

報告書は、自己資本比率は銀行のリスク・プロファイルを完全には補足していないとして、潜在的に不適切な判断が生じる可能性を指摘しており、リスクベースの自己資本比率を補完するものとしてレバレッジ規制を位置づけている。バーゼルⅢではレバレッジ比率が導入されることになっているものの、その具体的な枠組みはまだ明らかではないため、スイスがレバレッジ比率を明確化するのには時期尚早であるとする。ただし、レバレッジ規制の導入に係る考え方については、以下のように整理している。

- ❖ レバレッジ比率は、大銀行としてのステイタスを維持している限り、自己資本比率の要件を下回った結果として必要な自己資本の水準に設定。したがって、レバレッジ比率は一般に自己資本比率よりも非制限的なものとなる
- ❖ レバレッジ比率の段階的な厳格化が始まるポイントは、自己資本比率のプログレッシブ・コンポーネントと同様、総資産 2500 億スイスフラン以上、市場シェア 10% 以上に設定
- ❖ リスクアセットと総資産が比例して変化する場合、レバレッジ比率は自己資本比率と適切な等間隔の関係を維持
- ❖ レバレッジ比率の段階的な引き上げは、自己資本比率の段階的な引き上げと同様、GDP 比で考慮

## 3. 流動性規制

FINMA と SNB は 2010 年 6 月末から、UBS とクレディ・スイスを対象に新たな流動性規制の段階的な適用を始めている。一般的なストレス・シナリオとそれに関連するパラメータを規制当局が定め、そのシナリオの下で両行が予測される資金流入と資金流出を決定する。ストレス・シナリオは、銀行の債権者の信任の喪失、預金者の預金の引き出しといった一般的な金融市場の危機を前提として、インターバンク市場、金融市場での借り換えが困難となる事態を想定する。新たな流動性規制においては、銀行は少なくとも 1 ヶ月間、ストレス・シナリオの下で想定される資金流出をカバーするために十分な流動性を保持していることが求められる。また、新たな流動性規制はカウンターシクリカルな面を有しており、経済が成長している間に流動性バッファの蓄積と維持が求められ、ストレスの状況が生じた際に流動性バッファの利用が認められる。

## 4. リスク分散に係る規制

リスク分散に係る規制の狙いは、インターバンクにおける相互関連性からある銀行の破綻によって他の銀行が不安定となるリスクを防ぐことにあり、個々の金融機関のシステム上の重要性を引き下げる効果がある。バーゼル委員会はこれまでリスク分散に関する明確なガイドラインを示していないが、スイスは EU のルールを適用しており、それによるとインターバンク債権に関するリスク・ポジションを計算するためのリスク・ウエイトが

20%から 100%に引き上げられることになっており、インターバンク債権についてはカウンターパーティのエクスポージャーの制約が従来よりも厳しくなる<sup>11</sup>。

## 5. 組織上の措置

自己資本（レバレッジを含む）、流動性、リスク分散に係る規制は、システム上重要な銀行のインソルベンシー（支払い不能）を回避するための予防的な措置である。報告書はそのような予防的な措置だけでは、インソルベンシーが生じるリスクを完全に排除することは不可能であるとしており、銀行や経済全体に与えるコストを合理的なものに抑えることさえも困難であるとの見方を示している。そのため、インソルベンシーの影響を最小限にとどめ、市場からの秩序だった退出を可能にする必要性を指摘し、厳格な自己資本規制の有無に拘わらず、インソルベンシーに備えた組織に関する予防措置が必要となる。

### 1) 組織に係る措置の目的

銀行のインソルベンシーの影響は、破産法や破産手続きの改善によって削減することができる。もっとも、報告書はそのような課題については多少の進展もみられるが、より将来的な議論であると認識している<sup>12</sup>。一方で、秩序だったレゾリューション（破綻処理）は、銀行組織に関する予防措置によっても実現可能であるとし、システム上重要な機能の継続を確保することを組織に係る措置の目的に挙げている。インソルベンシー時に、とりわけ国内向け貸出・預金ビジネス、決済取引というシステム上重要な機能の維持が保証されるのであれば、政府はそうした機能の継続性を確保するために会社全体を救済することが必要なくなるとの見方を示している。

もっとも、システム上重要な機能の継続性が確保されたとしても、システム上重要な銀行の破綻が広範囲に影響をもたらす、スイスおよび国際的なコミュニティに受け入れ難い結果をもたらすことも考えられる。その場合には、システム上重要な機能の継続性という目的を超えて、システム上重要な銀行の解体可能性（*resolvability*）を引き上げるさらなる措置が必要となることも指摘しており、組織に係る措置の2つ目の目的として、一般的な解体可能性を向上することを挙げている。

### 2) システム上重要な銀行の組織上の問題

報告書は、システム上重要な銀行の効果的なレゾリューション、特にシステム上重要な機能の継続性には多くの困難がある点を指摘している。破産法は一般に自国の法域に適用されるため、システム上重要な銀行は多くの国で手続きを行う必要があり、多くの関係当局が協調しなければならない。その際、各国の法規制システムは大きく異なっており、各

<sup>11</sup> 具体的には、EUの *Capital Adequacy and Risk Diversification for Banks and Securities (CAO)* が導入されており、インターバンク債権に関する改定は、スイスでは 2011 年 1 月から適用されることになっている。

<sup>12</sup> 報告書は、破産に関する法律・規則の国際的な標準化、破産を管轄する当局による商品の標準化、外国法規に基づく措置の承認、関係当局間の協調を挙げている。

国の法律が定める手続き、責任の割り当てや政府の措置は異なり、関係当局や政府の利益も同じではない。また、インソルベンシーの場合は資産・負債の所在地も問題となる。各国当局は自国の法の管轄の下で金融グループの一部を整理することに責任が生じるため、一般に自国の債権者（自国内にブックイングされた債権）を優先し、自国内に置かれた資産を国内債権者の債権に充当する傾向があるとしており、資産のリングフェンス（囲い込み）の可能性を指摘している。

さらに、報告書は、銀行グループの法的構造が必ずしもビジネス・エリアと一致していないことが、問題を複雑にしていると指摘する。個々の法的エンティティは、人的に、また財務上、組織上、複雑に関係し合っている。従業員は複数のエンティティで業務を行い、個々のエンティティは他のエンティティからファイナンスを受け、多様なエンティティが相互にサービスを提供しているからである。しかし、こうしたエンティティ間の結びつきは銀行がインソルベンシーの状況になると崩壊し、その結果、本源的なサービスが提供できないという事態に陥る。したがって、会社の法的ストラクチャーとビジネス・エリアとを結びつけ、エンティティ間の人的な、オペレーション上、組織上、財務上の相互依存関係を引き下げることで、より迅速な対応が可能になるとする。個々のビジネス・エリアの相互の依存状態を削減することで、インソルベンシーの状況でも個々のビジネス・エリアの継続性を向上することができる。一方、依存関係がある場合は、契約上での対応を図るなどインソルベンシーの状況でも主要な金融機能が維持されるよう措置を図ることが必要であることも指摘している。

以上のことから、報告書は、システム上重要な機能の維持を確かなものとするためには、特別な措置を手当てする必要があるとの認識を示している。システム上重要な機能を維持するには、インソルベンシーの状況において独立した別のエンティティに承継することが必要であり、ごく短期間のうちに混乱を最小限に留めながら新たなエンティティに移管できるような契約のストラクチャーにする必要がある。そのため、ビジネス・プロセスや契約の標準化がある程度求められることになる。さらに、資産、担保、法域、適用する法律について法律上、地域的な調和を図ることが必要になる。報告書はこうした方法によってのみ、危機時にシステム上重要な機能の迅速かつ効果的な分離を確かなものにするとの考え方を述べている。

### 3) 緊急計画の策定

組織に係る措置の具体的な適用については、銀行法の枠組みの中で、インソルベンシーの状況になった場合に銀行がシステム上重要な機能を維持することについて十分な証明を求めるという方法を採用する。システム上重要な機能の継続性の確保という目標が達成されているかどうかの証明は、銀行が採用する措置に依存するとしている。もっとも、報告書は、システム上重要な機能の継続性を確保するために適用する緊急計画を策定しそれを提示することは、証明として十分であるとしており、事実上、銀行に危機時の緊急計画の

策定を促している。なお、その証明ができないときは、FINMA は、システム上重要な機能を継続性するために、銀行がインソルベンシーの状況となった場合には必要に応じて、組織、特にストラクチャー、管理とコントロール、内部の流動性、資本フローに関する措置を講じることができると規定している。

システム上重要な機能の継続性を確保するためのプロセスは、独立した新たな会社（ブリッジバンク）に対して十分な資本を与えながら、システム上重要な機能をブリッジバンクに承継することが想定されている。そのため、銀行が策定する緊急計画は、時間、複雑性、法的な障害、人員やインフラ、システム等の必要なリソースの問題を考慮に入れながら、システム上重要な機能のブリッジバンクへの承継をどのように効果的に行うかを具体的にかつ詳細に記述したものとなる。報告書は緊急計画において考慮すべき点として、①債権者の平等な取り扱い、②適用のタイミングと適用期間、③必要な資本の量、④ビジネス・プロセスの同質性（homogeneity）、⑤リストラクチャリング（再生）プロセスに貢献するコーポレート・ストラクチャーを挙げている。

#### ①債権者の平等の取り扱い

システム上重要な機能をブリッジバンクに承継した後に、残余の会社が再生できずに破産に至る場合、債権者の平等の取り扱いに支障が生じるおそれがある。そこで報告書は、システム上重要な機能を引き受けるブリッジバンクの資本は、残余の会社の資本の額と同額もしくはその額よりも少ない額とする考えを述べており、システム上重要な機能の承継後に残余の会社がゴーイング・コンサーンを確保するために十分な資本を用意すべきとしている。システム上重要な機能の分離後も残余の会社がゴーイング・コンサーンであることが可能な状態で、システム上重要な機能を分離すれば、法的な問題は削減されるとの考え方である。

#### ②適用のタイミングと期間

緊急計画が発動される最も遅いタイミングは、通常のビジネス・オペレーションが維持できないという時点を検討することとなる。そのため、自己資本規制の最低基準を満たさなくなり、インソルベントとなる事態が、緊急計画の発動のトリガーとなる。また、報告書は、緊急計画の適用期間を考慮しなければならないとしている。

#### ③必要な資本の量

報告書は、緊急計画の適用を確かなものとするためには多くの資本が必要になるとする。つまり、緊急計画を適用する際の資本の役割について、①適用期間中に銀行全体で生じる最大損失を吸収し、②業務活動を維持しシステム上重要な機能の継続性を保証するためのブリッジバンクに要する資本となり、③システム上重要な機能の承継後の残余の会社が、秩序だったレゾリューションまたは業務の継続を開始する時点でゴーイン

グ・コンサーンであることを確保することを挙げている。そして、緊急計画の適用に伴って必要となる資本は、主にプログレッシブ・コンポーネントによって提供されるとする。

#### ④ビジネス・プロセスの同質性

インソルベンシーの状況におけるシステム上重要な機能の継続性は、銀行内部のビジネス・プロセスがある程度の同質性をもっている場合に保証されるとしている。特に、グループ（またはビジネス・ユニット）を通じたカウンターパーティごとの貸出等の資産および預金等の負債が、完全かつ正確に記録されていなければならない。一般に、システム上重要な機能の継続性の保証は、資産と負債の一致（congruence）によって最大限に達成されるとし、特に担保権については担保付債務と同じ場所に置いておくべきであるとしている。さらに、ビジネス・プロセスの同質性は、究極的にはクレジット契約等の契約書の簡素化を求め、ブリッジバンクへの承継プロセスを極めて簡単なものにする」と述べている。

#### ⑤再生プロセスに資するストラクチャー

システム上重要な機能の継続性を確保するためには、銀行のストラクチャーが再生プロセスに資するものである必要があるとする。インソルベンシーとなった後も、個々のビジネス・ユニットのオペレーションを行うための本質的な機能を確保するようにストラクチャーを構築しなければならない。そのため、例えば、幅広い地域的な非対称性（asymmetry）の削減、無担保調達制限、危機時にも法的執行力のある内部のサービス品質保証制度（SLA）によるすべての関係性の規定を通じて、ストラクチャーの機能的なアンバンドリングが必要となる。

### 4) 緊急措置の適用のトリガー

緊急計画はインソルベンシーの危険性が生じ、危機が深刻化した場面で適用される。したがって、自己資本比率の最低基準（コモンエクイティ比率 4.5%）を緊急計画の適用のトリガーとすることが考えられるが、報告書はバリュエーションの変動リスクなどを考慮して、安全のためのマージン 0.5%を加えたコモンエクイティ比率 5%をトリガー・ポイントとしている。緊急計画が適用されると多くの資本が必要となることから、緊急計画の発動と同時にプログレッシブ・コンポーネントを構成する CoCo が転換されることになる。このように緊急計画の発動とプログレッシブ・コンポーネントの転換は密接に関係づけられている。

また、コモンエクイティ比率 5%に抵触しなくても、銀行の監督に関する法律におけるその他の最低基準、特に流動性基準に抵触する可能性が差し迫った場合には、業務活動とシステム上重要な機能の継続性の維持が難しくなるおそれがある。その場合には、監督当

局によって緊急計画の適用が命じられる場合がある<sup>13</sup>。

## 5) 資本リベート

システム上重要な銀行の追加的な資本要求の目的や正当性は、銀行のインソルベンシーの回避の必要性であり、最低でもシステム上重要な機能の継続を含む秩序だったレゾリューションを確保することにある。また、銀行全体としての再生またはレゾリューション、すなわち解体可能性を促すことも目的である。ただし、こうした目的は、法的な環境整備や組織上の措置を講じることによっても達成は可能である。そのため、報告書は、(最低ラインとしての緊急計画を上回る) 組織に係る措置によってインソルベンシーの影響を抑制できる場合には、資本リベート (capital rebate) として、プログレッシブ・コンポーネントの要求水準が引き下げられるとしている。

## 6. その他の措置

### 1) 銀行倒産法の改定と国際的な調和

報告書は銀行法を改定してそこに含まれる銀行破産法 (bank insolvency law) の修正を提案している。その狙いは、特にシステム上重要な銀行の再生を促し、再生が失敗した場合には銀行の秩序だったレゾリューションを促すことにあり、その手続きをより簡素によりフレキシブルにすることが目的である。そのため、外国の破産命令や外国の再生手続きの法的な承認を促すことが必要であり、その結果として、国際協調を促進するとしている。報告書は、銀行破産法の改定は、システム上重要な銀行の解体可能性を改善する一方で、危機の際のシステム上重要な機能の継続性に必要な法的条件を整備するものと位置づけている<sup>14</sup>。

### 2) その他の措置に対する考え方

SIFIs への対処に関して国際的に様々な検討が行われているが、報告書は上記で検討した措置以外の対応については、TBTF の問題を解決する手段としては効果的ではなく、上記以外の検討は行わないと結論づけている。

報告書は、大銀行の解体、総資産や市場シェアに基づく直接的な規模の制限、またはローバンキングのようなビジネス・モデルに直接規制をかける方法については、費用対効

<sup>13</sup> その場合、プログレッシブ・コンポーネントの CoCo は必ずしも転換されるわけではない。

<sup>14</sup> 報告書は銀行破産法の改定の内容について、以下の趣旨を述べている。

- ① よりフレキシブルな再生プロセスとして、厳格な手続き (手続きの開始、管財人の指名等を含む) の必要性を取り除き、再生手続きの開始直後に再生計画を策定し、承認されることを可能にする。
- ② システム上重要な機能を他の銀行やブリッジバンクに移転することを可能にする。
- ③ 資本および負債に関連した監督当局の介入権限の明確化。そのような権限の下、監督当局は再生手続きの間に公的措置 (再生計画) の適用を通じて、既存の資本を減少させ、新たな資本をつくり、負債をエクイティに転換することが可能になる。
- ④ 再生計画が債権者の権利を侵害しているなどの場合、債権者は承認プロセスまたはそれ以前に再生計画を否認する機会が与えられるべき。債権者の大多数から再生計画が否決された場合、破産手続きを開始する。

果が見合わないとして否定している。また、関係する数カ国の中で破綻した銀行を救済する義務を分担する選択肢も、(現在は存在しないが)二重国籍のステイタスをとる方法についても検討を行わないことを明らかにしているほか、EU の競争法上のアプローチについても TBTF の問題に対処するためには不十分であるとの見解を述べている。さらに、持株会社形式の採用など特定の組織構造を求めることにも否定的である。その他、預金取引と自己トレーディングとを分け、商業銀行と投資銀行の分離を図る議論についても、定義の困難さや禁止の結果として非規制セクターにおいてトレーディングが行われることになるとして、懐疑的な見方を示している。そして、課税や保険による手段についても TBTF の問題には効果が限られる点を指摘している。

## V. 留意すべき点

スイス連邦参事会が設置した専門委員会が公表した最終報告書は、システム上重要な UBS、クレディ・スイスに対してバーゼルⅢの水準をはるかに上回る自己資本比率 19%を提案する。そして、新たな自己資本規制は、システム上重要な銀行が危機に陥った際に、システム上重要な機能をブリッジバンクに移管するために、かつ残余の会社が秩序だったレゾリューションが可能になるために必要な資本の水準を要求するものである。SIFIs の課題に対するスイスの取り組みとして、事前に多くの自己資本を確保させることにより、納税者負担を回避しながら、秩序だった破綻処理を実現する枠組みとして捉えることができる。

その最大の特徴は、バーゼルⅢの最低基準とほぼ同等の水準であるコモンエクイティ比率 5%において、システム上重要な機能がブリッジバンクに承継され、レゾリューションが開始されるという点である。その時点ではコモンエクイティ 5%に加えて、CoCo から普通株式に転換されたプログレッシブ・コンポーネントの資本が存在する。つまり、インソルベンシーの状況となるかなり手前の段階、つまり、最低基準をある程度上回る段階から破綻処理が開始されることになる。このことは、株主の権利との関係で難しい問題を抱えているようにみえる。SIFIs への対応については、FSB を中心にグローバルに検討が行われており、スイスの方針がグローバルな SIFIs の検討に影響を与えるものなのかどうか、慎重に見極めていく必要があるだろう。