

わが国の金融機関の秩序ある処理の枠組み —改正預金保険法で手当てされた新たなスキーム—

小立 敬

■ 要 約 ■

1. 2013年6月12日、金融機関の新たな処理（レゾリューション）の枠組みとして、「金融システムの安定を図るための金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置」を預金保険法に追加する法案が国会で成立した。これは、2012年5月に金融審議会に設置された銀行規制等WGの報告書を踏まえたものである。
2. 新たな処理スキームは、市場の急速な信認低下、破綻時の混乱、実体経済への影響を回避し、金融システムがその強靱性を保持するための金融市場や金融業全体に対するセーフティ・ネットである。現行法が対象としていない証券会社や保険会社も対象として、市場を通じて伝播する市場型のシステムミック・リスクに備える枠組みである。
3. 具体的には、金融機関が債務超過等ではない場合には、市場取引等の縮小・解消を図りつつ、預金保険機構が流動性を供給し債務を約定通り履行させることを確保しながら、必要に応じて資本増強が可能な措置が適用される。一方、債務超過等の場合には、金融システムの安定のために不可欠な債務等を受皿金融機関や承継金融機関に迅速に引継ぎ、その際に資金援助することによって債務を履行させる措置である。金融安定理事会（FSB）の「主要な特性」を踏まえ、契約等に定められたペイルインの発動やデリバティブ契約等の早期解約条項の発動停止に係る措置も手当てされている。
4. 今後、日本を含むG20各国はFSBのピア・レビューを通じて、主要な特性と整合的なものになるように自国制度の整備を図ることがより具体的に求められるようになるだろう。一方、欧米各国は独自の取組みについても進めていこうとしている。日本としては、クロスボーダーの破綻処理制度がどのような仕組みに収れんしていくのか、今後の展開に十分に注意を払う必要があるだろう。

新たな処理スキームの整備

2013年6月12日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律案」が第183回国会で成立し6月19日に交付された。これは、公募増資インサイダー取引を受けたインサイダー取引規制の強化、AIJ問題を受けた資産運用規制の見直し、銀行の議決権保有規制（5%ルール）や大口信用供与等規制の見直し、投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化に加えて、金融機関の新たな処理（レゾリューション）の枠組みとして、「金融システムの安定を図るための金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置」を預金保険法に追加するものである。

国際的な金融危機、特にリーマン・ブラザーズ破綻後に生じた広範な金融パニックを経験し、市場の混乱を回避しながらシステム上重要な金融機関（SIFI）をクロスボーダーで破綻処理する枠組みがないことが国際的に広く認識された。そこで、G20の枠組みの下、秩序ある方法によって破綻処理を行う枠組みを各国が協調して整備することの必要性が改めて確認され、その枠組みの構築に向けて国際的な検討が行われてきた。

その結果、金融機関の破綻処理制度に関する新たな国際基準として位置づけられる金融安定理事会（FSB）の「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」（以下、「主要な特性」）が、2011年11月のカンヌ・サミットにおいてG20首脳によって承認された¹。主要な特性は、各国が主要な特性に規定されたツールと権限を自国制度の中で手当てすることで、破綻処理制度の国際的なコンバージェンス（収れん）を追求する方針を示している。FSBはコンバージェンスに向けて、破綻処理制度に関する最初のピア・レビューとして、主要な特性をベンチマークにG20各国の制度を評価する作業を2012年8月に開始した²。

一方、日本では、金融危機の教訓や金融監督規制をめぐる国際的な潮流を踏まえ、金融システム安定のために必要な措置を検討することを目的として2012年5月に金融審議会に「金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ」（以下、「銀行規制等WG」）が設置された。銀行規制等WGでは当初、銀行の5%ルールや大口信用供与等規制の見直しの議論が行われていたが、同年8月から金融機関の破綻処理の枠組みに関する検討が始まった。

金融審議会での破綻処理の枠組みに関する議論が行われた背景には、カンヌ・サミットにおいて主要な特性がG20各国によって合意されたことに加えて、米国や英国、欧州で破綻処理法制の整備が進められている現状がある³。さらに、2012年8月に公表されたIMF

¹ FSB, “Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions,” October 2011 を参照（概要については、小立敬「SIFIs 政策パッケージと実効的な破綻処理の枠組み—金融機関、金融市場に与える潜在的影響—」『野村資本市場クォーターリー』2012年冬号（ウェブサイト版）を参照）。

² FSB, “Thematic Peer Review of Resolution Regimes,” Questionnaire, 3 August 2012.

³ 米国では2010年7月に成立したドッド・フランク法において、ノンバンク金融会社（銀行持株会社、証券会社、保険会社を含む）を対象とする破綻処理制度が手当てされた。また、英国では、2009年銀行法において銀行を対象とする破綻処理制度が整備されている。そして、欧州ではEUレベルの取組みとして、2012年6月に銀行および投資銀行の破綻処理制度の調和を図るためのEU指令案が欧州委員会によって策定されている。

による 4 条協議報告書や金融セクター評価プログラム (FSAP) では、日本への提言として破綻処理の枠組みの整備に関する提言が含まれている⁴。

銀行規制等 WG は、2013 年 1 月にその審議結果をとりまとめた報告書を公表した⁵。報告書は、リーマン・ブラザーズの破綻等に端を発する国際的な金融危機の中で、SIFI の破綻が市場を通じて伝播し、実体経済に深刻な影響を及ぼすことが明らかになったことから、市場を伝播するような危機に対して金融機関の秩序ある処理の枠組みを整備する必要があるとの考えを示している。かかる認識の下、銀行規制等 WG の報告書は新たな金融機関の破綻処理の枠組みを提示した。

具体的には、銀行、保険会社、証券会社、金融持株会社等を含む金融業全体を対象とし得る枠組みとして、内閣総理大臣を議長とする金融危機対応会議の議決を経て、預金保険機構の監視等の下、預金保険機構が流動性を供給し、必要に応じて資本増強や資金援助を実施することによってシステム上重要な市場取引の履行を図ることを目的とする処理スキームである。預金保険法に規定される従来の破綻処理制度は、預金の取付け、インターバンク市場における銀行与信の焦付き、決済システムにおける不払いの連鎖といった古典的なシステミック・リスクに対応するものであるのに対して、新たな処理スキームは、市場流動性の枯渇または市場の不安定化や機能不全、機能低下に起因する市場型のシステミック・リスクへの対応を図るものとして捉えることができる⁶。

金融庁は、銀行規制等 WG の検討に沿って改正預金保険法案を策定し、金融商品取引法等の一部を改正する法律案として 2013 年 4 月に国会に提出し、今般、成立したものである⁷。以下では、現行の破綻処理制度や主要な特性との関係を整理し、銀行規制等 WG の報告書に照らしながら、新たな処理スキームの概要を確認する。

現行の破綻処理の枠組みと主要な特性

1. 現行の破綻処理制度

預金保険法は、預金取扱金融機関（以下、「銀行」）の破綻の際に、当座預金や無利息型普通預金を含む決済用預金については元本の全額を保護し、普通預金（有利息型）や定期預金等の一般預金については、預金者 1 人当り元本 1,000 万円までとその利息を保護する定額保護の仕組みを規定する法律である。預金保険法はこうした預金保険の仕組みを規定するだけでなく、銀行を対象とする破綻処理制度を手当てしている。

⁴ IMF は、国際通貨制度の安定の維持および危機の防止の観点から、IMF 協定 4 条に基づいて IMF 加盟国の経済政策や金融システムに関するサーベイランスを実施し、必要な政策提言を行うことが義務づけられている（4 条協議）。また、FSAP は各国の金融システムの健全性を評価する IMF のプログラムであり、2010 年には 4 条協議の枠組みに組み込まれている。

⁵ 金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ「金融システム安定等に資する銀行規制等の見直しについて」平成 25 年 1 月 25 日を参照。

⁶ 古典的なシステミック・リスクと市場型のシステミック・リスクの議論に関しては、白川方明『現代の金融政策 理論と実際』日本経済新聞出版社、298-309 頁を参照。

⁷ 改正預金保険法は、公布の日から起算して 9 月を超えない範囲内において政令で定める日から施行される。

預金保険法が定める破綻処理制度においては、預金保険機構を含む金融整理管財人によって破綻した銀行の破綻処理手続が進められることになる⁸。預金保険法が規定する破綻処理スキームとしては、預金者に保険金を支払う一方で破綻銀行を清算する「保険金支払方式」、民間の受皿銀行に付保預金とその見合いの資産を譲渡し、その際に受皿銀行に対して保険金支払コスト（ペイオフ・コスト）相当額までを資金援助できる「資金援助方式」、すなわち営業譲渡方式（purchase and assumption; P&A）がある⁹。さらに、受皿銀行が直ちに見つからない場合には、預金保険機構が出資する承継銀行（ブリッジバンク）に貸出資産や預金を一時的に承継し、最終的な受皿銀行に承継するまで預金保険機構が経営管理を行う「承継銀行方式」が手当てされている。

1990年代の不良債権問題を背景とする日本の金融システム不安への対応を図るため、1996年から預金の全額保護の措置（ペイオフ凍結）が採られていたが、2002年4月以降は普通預金以外の預金について、2005年4月以降は普通預金について全額保護の措置が解除されている（ペイオフ解禁）。現在は、付保預金以外の預金を含む破綻銀行に対する債権は、破綻銀行が債務超過の場合には債権カットが生じることになる。2010年9月に破綻した日本振興銀行の処理では、昭和46年に預金保険制度が始まって以来、初めてペイオフが実施され債権カットが行われている¹⁰。

さらに、預金保険法では、金融危機の発生が懸念される場合、いわゆるシステミック・リスク・エクセプションとして例外的な措置が発動できる。すなわち、内閣総理大臣が、金融危機対応措置を講じなければ、わが国または対象銀行が業務を行っている地域の信用秩序の維持に重大な支障が生じるおそれがあると認める場合は、金融危機対応会議の議を経て当該措置を講じることができる。預金保険法102条1項に規定される金融危機対応措置には、以下の3つの処理スキームがある。

- ❖ 対象銀行が債務超過ではない場合
 - <1号措置> 公的資本増強： 預金保険機構による株式の引受け
- ❖ 対象銀行が債務超過の場合
 - <2号措置> ペイオフ・コスト超の資金援助： 預金の全額保護
 - <3号措置> 特別危機管理（一時国有化）： 預金保険機構による対象銀行の株式の取得

預金保険法は銀行を対象とし、付保預金の保護を図る一方で、非付保預金や一般債権の債権カットが生じ得る破綻処理手続を原則としながら、金融危機の回避を図るための例外

⁸ 金融整理管財人は2000年の預金保険法改正で導入された制度である。預金保険機構以外には、弁護士や公認会計士、金融の実務家が金融整理管財人として選任されることが想定されている。

⁹ 保険金支払コストは、金融機関が破綻し、仮に保険金支払方式を適用した場合に見込まれる保険金の支払額と保険金支払いに要すると見込まれる経費の合計額から、預金保険機構が保険金支払いに応じて取得する預金等債権の倒産手続における回収見込み額を控除して算定される。一方、資金援助としては、金銭の贈与、資金の貸付けまたは預入れ、資産の買取り、債務の保証、債務の引受け、優先株式等の引受け、損害担保が規定されている。

¹⁰ 日本振興銀行の非付保預金の第1回弁済率は39%であった（<http://www.dic.go.jp/shinko/seisan/seisan1.html>）。

措置として公的資本増強や預金全額保護、一時国有化を講じることが可能な枠組みを定めている。金融危機対応措置は、1997年11月の三洋証券、北海道拓殖銀行、山一証券の破綻、1998年後半の日本長期信用銀行や日本債券信用銀行の破綻の際の危機対応の経験を踏まえて、2000年改正によって預金保険法に導入された措置である¹¹。

金融危機対応措置はこれまでに発動された実績がある。2003年5月にりそな銀行に対して公的資本増強（1号措置）を、同年10月には足利銀行を対象として特別危機管理（3号措置）を適用しており、金融危機の顕在化を未然に防止している。

一方、証券会社、保険会社を含む銀行以外の金融機関（以下、「ノンバンク金融機関」）の破綻処理制度としては、銀行および証券会社、保険会社を対象とする「金融機関等の更生手続の特例等に関する法律」（更生特例法）があるが、同法は破産・更生・再生手続の簡素化や迅速化を図ることを目的とする法律である。つまり、ノンバンク金融機関には、市場の混乱を回避しながら破綻処理を行う仕組みはこれまではなかった¹²。この点に関して、IMFの4条協議報告書やFSAPのカントリー・レポートは、システム上重要なノンバンク金融機関を対象とする秩序ある破綻処理の枠組みの構築を日本に求めている。

また、大手の銀行持株会社グループは、金融コングロマリットのビジネス・モデルを展開しているが、預金保険法はグループの中では銀行子会社のみを破綻処理手続の対象としており、銀行持株会社およびその他のグループ子会社は対象としていない。なお、金融危機対応措置のうち公的資本増強に関しては、銀行持株会社の株式を預金保険機構が引受けることができるが、それは銀行子会社の自己資本の充実を目的とする場合に限定されており、しかも銀行持株会社から銀行子会社に対して公的資本と同額以上の資本増強が義務づけられているため、銀行以外のグループ子会社のために公的資本を使うことはできない仕組みである¹³。

日本は、1990年代以降の金融危機の経験を踏まえて頑強な金融危機対応の枠組みを構築してきたが、市場の混乱を回避しながら秩序ある処理を実現する枠組みとして捉えた場合、ノンバンク金融機関が対象に含まれておらず、また金融グループを一体的に処理する枠組みが欠けている。日本の破綻処理制度をシステミック・リスクに対してより頑健な枠組みとするためには、現行制度に関して改善の余地があるということだろう。

¹¹ 預金保険法102条の金融危機対応措置は、1999年3月以降に実施された早期健全化法に基づく公的資本増強、また、金融再生法に基づく1998年の長銀および日債銀を対象とする特別公的管理等を踏まえて導入された。

¹² 更生特例法は、金融機関等の破産手続、更生手続、再生手続において、預金者や投資者、保険契約者の権利保護を図りながら円滑な倒産手続を進めることを目的としている。例えば、銀行の場合には、預金保険機構が預金者表を作成して銀行の倒産手続において預金者を代理し、証券会社の場合は投資者保護基金が顧客表を作成して顧客を代理し、保険会社の場合は保険契約者保護機構が保険契約者表を作成して保険契約者を代理できる。更生特例法を適用した破綻処理としては、2000年10月の千代田生命保険、協栄生命保険、2001年3月の東京生命保険、2008年10月の大和生命保険の例がある。

¹³ 金融危機対応措置が導入された2000年改正では、銀行持株会社に対する公的資本増強は認められていなかった。しかし、銀行子会社に対して資本増強を行うと、銀行持株会社と銀行子会社の資本関係を切断してしまうことに加えて、政府が取得する株式は非上場株式となるため、公的資金の回収方法が制約されることになる。そこで、2004年改正時に銀行持株会社に公的資本増強ができるように改めると同時に、銀行子会社の資本充実の目的以外で公的資金が利用されないよう銀行持株会社から銀行子会社に対する同額以上の資本増強が義務づけられた（「金融庁の1年」平成15事務年度版の資料3-2-1を参照）。

2. 主要な特性の要件

一方、金融機関の破綻処理制度の新たな国際基準として位置づけられる FSB の主要な特性は、破綻処理制度の国際的なコンバージェンスを進める観点から破綻処理制度のあり方について様々な要件を定めている。そのうち、銀行規制等 WG の審議では主要な特性の論点として、目的、対象金融機関、当局の権限、早期解約条項の発動の停止、費用負担等が取上げられている¹⁴（図表 1）。銀行規制等 WG で注目された論点を中心にそれらの要件を確認する。

まず、主要な特性は秩序ある破綻処理制度の目的として、深刻な金融システムの混乱回避、納税者負担の回避、株主や担保で保護されない債権者に損失を吸収させることを可能とするメカニズムを通じた重要な経済的機能の確保を挙げている。主要な特性において納税者負担の回避が求められる背景には、金融危機の際に欧米各国を中心に多額の公的資金が金融セクターに投入され、そのことが国家財政の悪化やソブリン債務危機の一因となったことが挙げられる。主要な特性は、納税者負担の回避を図るため、破綻金融機関の株主や債権者の負担の下で破綻処理を行うことを原則としている。

次に、主要な特性は制度の適用範囲に関して、あらゆるシステム上重要な金融機関を対象にすべきであると規定しており、ノンバンク金融機関もその対象に含まれる。特に主要

図表 1 銀行規制等 WG で示された主要な特性の論点

目的	以下を確保しながら、金融機関を破綻処理することを可能とする ・深刻な金融システムの混乱回避 ・納税者負担の回避 ・株主や担保で保護されない債権者に損失を吸収させることを可能とするメカニズムを通じた重要な経済的機能の確保
対象金融機関	「主要な特性」を備えた破綻処理制度は、あらゆるシステム上重要な金融機関に対し適用されるべき
当局の権限	金融機関が、もはや存続が可能(viable)でないか、またはもはや存続が可能でないと見込まれるときであって、かつ、存続が可能となる合理的な見込みがないときに、破綻処理が開始されるべき 破綻処理を行う当局は、以下を行う権限を含む、広範な権限を有するべき ・経営陣の選解任、破綻金融機関を管理する者の任命 ・破綻金融機関の財産の管理処分(契約の解除・資産の売却等) ・ブリッジ金融機関の設立、ペイルイン(無担保債権のカットまたは株式化)の実施等
早期解約条項の発動の停止	破綻処理を行う当局は、デリバティブ契約等の早期解約条項の発動を一時的に(例えば、2営業日以内)停止する権限を有するべき
費用負担等	秩序だった破綻処理のためになされる一時的な資金提供のコストを賄うため、民間資金で賄われる預金保険、破綻処理基金、又は業界から事後徴収するメカニズムが設けられるべき 当局による一時的な資金供給は、モラルハザードを防止するため、厳格な要件の下でなされるべき
再建・処理計画(RRP)	全てのG-SIFIおよび破綻時に金融システムの安定に影響を及ぼす可能性があると同国当局が判断した金融機関について、RRPの策定が求められる
クロスボーダーの協力のための法的枠組み	破綻処理を行う当局は、他国の当局と協調しながら破綻処理を行う権限を有するべき(本国破綻処理との関係)

(出所) 銀行規制等 WG 資料より野村資本市場研究所作成

¹⁴ 例えば、2012年9月10日に開催された第5回銀行規制等 WG の事務局説明資料を参照。

な特性は、金融機関持株会社、金融グループやコングロマリットの業務にとって重要なオペレーションを担うグループ内の非規制子会社、外国金融機関の支店に対象範囲を拡大すべきと主張している。

また、主要な特性は破綻処理の開始時期について、存続が可能ではないかまたは存続可能ではないと見込まれる場合で存続できる合理的な見込みがない場合を要件として定めている。そして、主要な特性が破綻処理を実施する際に破綻処理当局が有すべきとするいくつかの権限のうち、銀行規制等 WG では以下の権限が示された。

経営陣の選解任、破綻金融機関を管理する者の任命

破綻金融機関の財産の管理処分（契約の解除・資産の売却等）

ブリッジ金融機関の設立、バイルイン（無担保債権のカットまたは株式化）の実施

従来は預金保険法では、内閣総理大臣によって選任される金融整理管財人は経営陣の選解任や破綻銀行の財産の管理処分を行うとともに、破綻銀行の代表権、業務執行権、財産管理処分権を有する。また、預金保険法は承継銀行を通じた処理スキームも手当てしている。保険会社に関しては、保険業法において金融整理管財人と同等の権限をもつ保険管理人の制度があり、破綻保険会社の保険契約を承継する承継保険会社制度も存在する。一方、証券会社やその他のノンバンク金融機関には特別な措置は存在しない。

他方、金融危機後に SIFI の破綻処理ツールとして注目されているのが「バイルイン」（bail-in）である。バイルインとは、金融機関のバイルアウト（bail-out）、すなわち公的資金を使った金融機関の救済に対するものであり、納税者負担の回避を図ることを目的として、破綻金融機関に対する無担保・無保証債権の元本削減や株式転換によって株主・債権者に負担を求めながら破綻処理を行うツールである¹⁵。主要な特性は、破綻処理当局が保持すべきバイルイン権限として、以下の権限を定めている。

清算手続における債権等の順位を踏まえながら、株式等、無担保・無保証債権に関して、損失吸収に必要な程度まで元本を削減する権限

清算手続における債権等の順位を踏まえながら、全部または一部の無担保・無保証債権に関して、破綻処理の中で金融機関（または承継金融機関、同一国の親会社）の株式等に転換する権限

破綻処理の開始時点でトリガーが引かれていないコンティンジェント・キャピタル（CoCo）または契約上のバイルイン商品を転換または元本削減する権限

また、デリバティブを含む金融取引では一般に、破綻処理の開始をトリガーとする早期解約条項が契約に含まれている¹⁶。金融機関が破綻した場合、多数のカウンターパーティ

¹⁵ バイルインに関する議論に関しては、小立敬「バイルインの導入に向けた検討 破綻時に債権の損失吸収を図る新たな措置」『野村資本市場クォーターリー』2012年秋号を参照。

¹⁶ ISDA のマスター・アグリーメントでは、通常時には事前通知によって契約を解約し、ネットिंगして清算することが可能であるが、一定の債務不履行事由（event of default）が発生した場合には、自動的に契約を期限前終了とすることができる特約を選択することが可能である。

が自らの取引を保護するために早期解約に走るようになると、無秩序な契約終了が市場にさらなる混乱をもたらす可能性があり、秩序ある破綻処理が実現できない事態が想定される。そこで、主要な特性は、破綻処理当局がデリバティブ契約等の早期解約条項の発動を一時的に停止（例えば2営業日以内）する権限を持つべきことを定めている。

費用負担について主要な特性は、秩序ある破綻処理のための一時的な資金提供のコストを賄うため、民間資金で賄われる預金保険、破綻処理ファンドまたは業界から事後徴収するメカニズムが設けられるべきであること、当局による一時的な資金供給は、モラルハザードを防止するため、厳格な要件の下でなされるべきであることとの要件が示されている。大きくて潰せないというトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（TBTF）に伴うモラルハザードの防止と納税者負担の回避を重視している。

具体的には、主要な特性では各国の破綻処理制度が目指すべき制度として、公的なソルベンシー支援に依存せず、公的なソルベンシー支援を受けるとの期待を醸成させないとの考えが示されており、さらに、破綻処理における金融機関のファンディングに関する要件では、金融機関の破綻処理として国有化やペイルアウト・ファンドへの依存を強いられることのない法制度を設けることを各国に求めている。ただし、「最後の手段」（last resort）として、民間承継者への売却・合併という最終的な処理を探る中で、金融の安定の維持という包括的な観点から必要不可欠なオペレーションを継続するために金融機関を一時的に国有化し、管理下に置く権限をもつことを定める国もあると述べている。主要な特性は、一定の条件の下で破綻金融機関の公的管理を容認する姿勢もみせている。

現行の預金保険法は、定額保護に必要な費用に関しては預金取扱金融機関から預金保険料として事前に徴収する一方、金融危機対応措置が発動された場合には、それに要した費用は金融機関から事後徴収する仕組みとなっている。さらに、事後徴収によって金融機関の財務状況が悪化し信用秩序に重大な支障を生じさせるおそれがある場合は政府補助が可能である。TBTFのモラルハザードの回避を図る一方で、破綻処理の費用負担に国による最終的なバックストップが手当てされている点が日本の制度の特徴である。

預金保険法に加わる新たな処理スキーム

改正預金保険法は、定額保護に係る破綻処理制度、102条に規定する金融危機対応措置という既存の枠組みに追加する新たな処理スキームとして、金融システムの安定を図るための金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置を規定している。銀行規制等WGの報告書は、金融市場における急速な信認低下、破綻時における混乱、实体经济への影響を回避し、金融システムがその強靱性を保持する観点から金融市場や金融業全体に対するセーフティ・ネットとして新たな処理スキームを位置づけている。つまり、新たな処理スキームは、現行法が対象としていないノンバンク金融機関も対象として、市場を通じてグローバルに伝播する市場型のシステムック・リスクに備えるものであり、主として銀行危機に対応する既存の枠組みとは目的を異にしている。

1. 対象金融機関の範囲

銀行規制等 WG の報告書は、金融機関等の資産および負債の秩序ある処理の枠組みの対象は金融業全体（預金取扱金融機関、保険会社、金融商品取引業者、金融持株会社等）とすることが適当であると述べており、それを受けて改正法では、「金融機関等」の定義において銀行に加えて、銀行持株会社、銀行や銀行持株会社の子法人等を含めており、銀行持株会社グループ全体が当該措置の対象となる¹⁷（126条の2第2項）。また、保険会社および保険持株会社、保険会社や保険持株会社の子会社等も金融機関等に該当し、さらに、証券会社（＝第一種金融商品取引業者のうち有価証券関連業に該当するもの）および指定親会社（＝総資産1兆円以上の第一種金融商品取引業者の親会社のうち指定されたもの）、証券会社や指定親会社の子会社等も金融機関等に含まれる¹⁸。つまり、保険会社や一定の証券会社についてもグループ単位で秩序ある処理の枠組みの対象となる¹⁹。

2. 発動の要件

金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置は、金融機関等に当該措置が講じられなければわが国の金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生じると内閣総理大臣が認めた場合に発動される措置であり、金融危機対応会議の議を経てその必要性の認定（特定認定）が行われることが条件となる（126条の2第1項）。特定認定を受けた場合の処理スキームには、債務超過もしくは債務超過のおそれがある金融機関等または支払停止もしくは支払停止のおそれがある金融機関等に該当しない場合の「特定1号措置」と、その要件に該当する場合の「特定2号措置」という2つの措置が手当てされている。

3. 処理スキームの概要

1) 債務超過等ではない場合（特定1号措置）

債務超過等に該当しない金融機関等を対象とする特定1号措置が適用された場合、対象金融機関等は預金保険機構の「特別監視」の下に置かれる（126条の2第1項1号）。特別監視の対象として指定された金融機関等は、その業務の遂行、財産の管理・処分について預金保険機構によって監視されることになる²⁰。

¹⁷ 主要な特性の要件を踏まえて、外国銀行支店も金融機関等の定義に含まれている。

¹⁸ 指定親会社としては、大和証券グループ本社、野村ホールディングスが指定されている（金融庁「指定親会社一覧」平成23年4月22日現在を参照）。

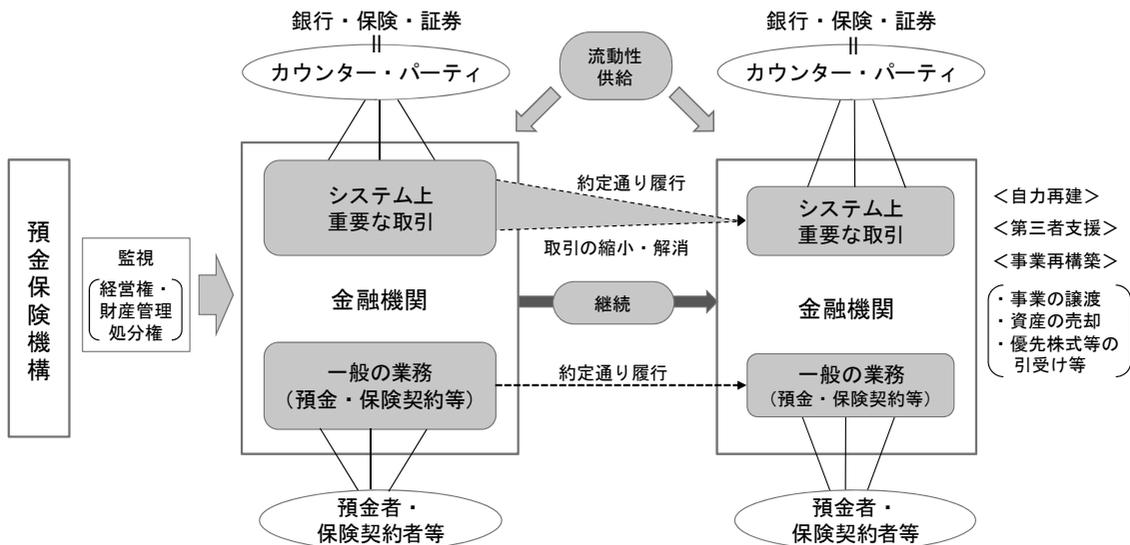
¹⁹ さらに、証券金融会社およびその他わが国の金融システムにおいて重要な地位を占める者として政令で定める者も金融機関等に含まれる。なお、法律上は指定親会社以外の証券持株会社グループにおいては証券持株会社や証券子会社以外の子会社等が金融機関等に含まれない。証券持株会社グループや証券会社以外の金融商品取引業者、その他のノンバンク金融機関の取扱いに関しては、政令の内容を確認する必要がある。

²⁰ 特別監視は原則1年間の措置となっており、やむを得ない事情により終了できない場合は1年に限って期限を延長することができる。

特定1号措置において預金保険機構は、わが国金融システムの著しい混乱が生じるおそれを回避するため、預金保険機構の運営委員会の議決を経て対象金融機関等に流動性の供与、債務保証の提供を行うことができる²¹（126条の19第1項）。銀行規制等WGの報告書は、金融機関が債務超過でないことを前提に市場取引等の縮小・解消を図りつつ、預金保険機構が流動性を供給し、全債務を約定通りに履行させることを通じて市場の安定を図る措置が必要であるとしている。特定1号措置は、金融機関等に流動性を供与することでシステム危機を回避することを狙いとしており、金融機関等の業務を継続させながら処理を進めるオープン・バンクの処理スキームである。

さらに、特定1号措置では、特定株式等（優先株式、劣後債、劣後ローン、優先株式以外の株式を含む）の引受けが可能であり、公的資本増強は金融機関等の自己資本の充実その他財務内容の改善を図ることを目的とする措置として定められている²²（126条の22第1項）。銀行規制等WGの報告書はこの点に関して、監視等の終了に向けて預金保険機構が優先株式等の引受け、資産の売却、事業の譲渡等を行うことを可能とする措置が必要であると述べている。つまり、預金保険法102条の1号措置は当初から公的資本増強を行うものであるが、特定1号措置においては預金保険機構による監視等からの出口を探り、自力再建または第三者支援、事業再構築を行って再建を図る中で、必要な場合に資本増強を実施することが想定されている（図表2）。なお、特定優先株式等の引受けが行われた場合には、経営健全化計画の策定が求めら

図表2 債務超過等ではない場合の処理スキーム（特定1号措置）



(出所) 金融庁 (国会提出法案説明資料)

²¹ 預金保険機構が実施した貸付や債務保証については、民法上の一般の先取特権に次いで、他の債権者に先立って貸付に係る債権の弁済を受ける権利、求償権の行使によって弁済を受ける権利を有すると規定されており、一般の債権よりも債権の優先順位は上位に置かれている。

²² 相互会社形態の保険会社の場合は基金の募集も可能である。

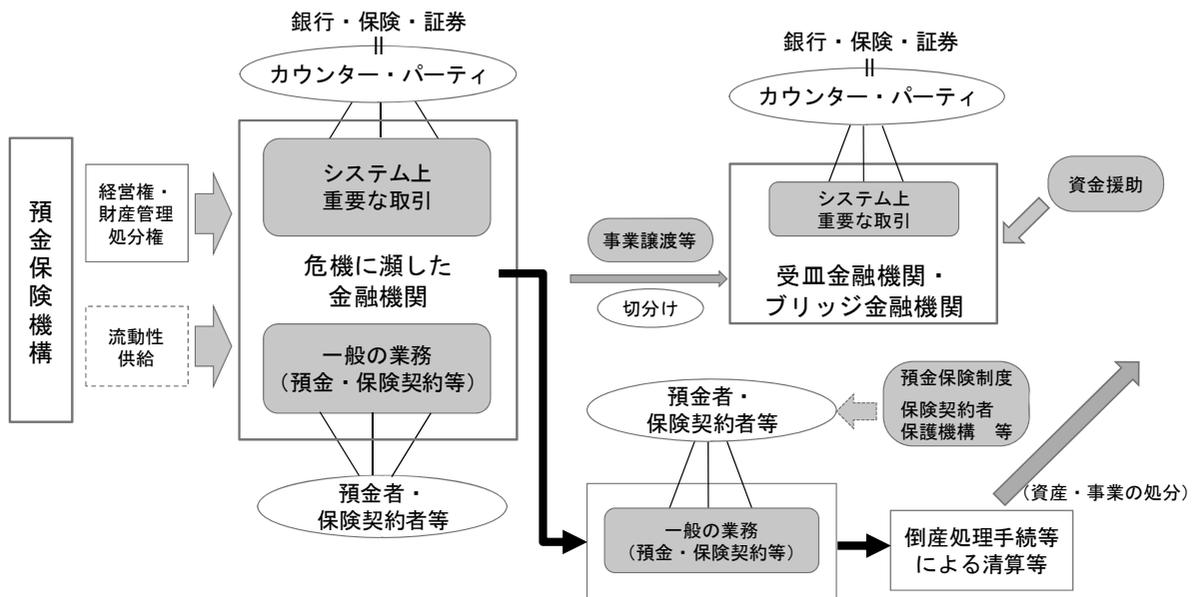
れる²³。

2) 債務超過等の場合（特定2号措置）

債務超過等の金融機関等を対象とする特定2号措置の場合は、特定1号措置と同様、対象金融機関等は預金保険機構の特別監視の下に置かれる（126条の2第1項2号）。さらに、内閣総理大臣が、金融機関等の業務の運営が著しく不適切である、または、金融機関等の業務または債務について業務の全部の廃止または解散が行われるとわが国の金融システムの著しい混乱を生じるおそれがあると判断する場合は、特別監視は停止され、預金保険機構による業務および財産の管理を命ずる処分（特定管理を命ずる処分）が行われる²⁴。特定管理を命ずる処分があった場合には預金保険機構は金融機関を代表し、業務執行、財産管理・処分を行う権利は預金保険機構に専属する。特定管理においては、金融整理管財人と同様の権限を有する預金保険機構が、破綻処理手続を担うことになる。

特定2号措置は、金融システムの安定を図るために不可欠な債務等を受皿金融機関に承継し、受皿金融機関が見つからない場合はブリッジ金融機関に引き継ぐ一方で、預金や保険契約等に関しては、預金保険制度や保険契約者保護機構等の仕組みを使って処理の手続を進め、残った資産や事業に関しては倒産手続に基づいて清算することが想定されている（図表3）。つまり、特定2号措置は、受皿金融機関やブリッジ金

図表3 債務超過等の場合の処理スキーム（特定2号措置）



（出所）金融庁（国会提出法案説明資料）

²³ 経営健全化計画においては、経営の合理化のための方策、責任ある経営体制の確立のための方策等を定めることが求められている。

²⁴ 特定管理は原則として1年間の措置となっているが、やむを得ない事情により終了できない場合は1年に限って期限を延長することができる。

融機関にシステム上重要な取引を承継する一方、既存のセーフティ・ネットによる保護を適用し、承継されずに残った法人を清算するクローズド・バンクの処理スキームである。なお、預金保険機構はブリッジ金融機関として、特別監視の下に置かれた金融機関等の債務等を引き継ぎ、債務等の弁済等を円滑に行うことを目的とする「特定承継金融機関等」（特定承継銀行、特定承継保険会社、特定承継金融商品取引業者を含む）を設立できる²⁵（126条の34）。

特定2号措置では特定合併等として、破綻金融機関等と他の金融機関等との合併、破綻金融機関等の事業の他の金融機関等への譲渡、破綻金融機関等の債務の他の金融機関等による全部または一部の引受け、破綻金融機関等の株式の他の金融機関等による取得、破綻金融機関等を当事者とする吸収分割・新設分割を通じた権利義務の全部または一部の承継が行われ（126条の28第2項）、特定合併等を援助するために「特定資金援助」が実施される²⁶（同条1項）。その際には、内閣総理大臣の認定（特定適格性認定）が必要となる²⁷（126条の29第1項）。特定資金援助は破綻金融機関の財務の状況に照らして特定合併等が行われるために必要な範囲までとされており、ペイオフ・コスト相当額までという基準がある定額保護に係る資金援助とは異なり、具体的な定めはない。特定2号措置では預金保険制度や保険契約者保護機構等も併せて利用されるため、一律に基準を定めることが難しいのかもしれない。今後、政省令で基準が明らかにされることも考えられる。

また、市場の混乱を回避する観点から特定2号措置に関しても預金保険機構が流動性を供与できる規定が設けられている。すなわち、預金保険機構は、特定管理を命ずる処分を受けた金融機関等、破産・更生・再生手続の開始の決定を受けた破綻金融機関等に対して、債務不履行によってわが国の金融システムの著しい混乱を生じるおそれがあると認められる種類の債務の弁済のために必要があると認められる場合、運営委員会の議決を経て資金の貸付けを実施できる²⁸（127条の2第1項）。なお、破産・更生・再生手続の開始決定を受けた破綻金融機関等に対して当該貸付けが行われた場合、裁判所は債務不履行によってわが国の金融システムの著しい混乱を生じるおそれがあると認められる種類の債務の弁済等を許可することができると規定しており、市場の混乱を回避する観点から破産法や会社更生法、民事再生法の例外として裁判所

²⁵ 特定承継金融機関等は承継銀行と同様、原則として2年間の存続が認められており、やむを得ない事情により終了できない場合は1年に限って期限を延長することができる。

²⁶ 特定資金援助としては、金銭の贈与、資金の貸付けまたは預入れ、資産の買取り、債務の保証、債務の引受け、特定優先株式等の引受け、損害担保が規定されている。なお、特定合併を行った後でも、救済金融機関等に対して追加的な特定資金援助を実施することが認められている（126条の32）。また、ブリッジ金融機関からの出口として合併等を実施する際にも、救済金融機関等（特定再承継金融機関等）に特定資金援助が行える手立てが講じられている（126条の38）。

²⁷ 特定適格性認定は、特定合併等が行われることが破綻金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に資すること、特定資金援助が行われることが特定合併等を行うために不可欠であること、承継される業務または債務について、破綻金融機関等の業務の全部の廃止または解散が行われる場合にはわが国の金融システムの著しい混乱を生じさせるおそれがあることという3つの要件を満たす場合に行われる。

²⁸ 破産・更生・再生手続の開始決定を受けた破綻金融機関等への貸付けは、預金保険機構と他の債権者との関係では、破産・更生・再生手続開始決定の前に行われたものとみなされる（127条の2第3項）。

の判断の下でシステム上重要な債務の弁済を認める措置を手当てしている（127条の4第1項）。

さらに、特定管理を命ずる処分を受けた金融機関等の保有する貸付債権その他の資産の価値の減少を防ぐ目的において、破産・更生・再生手続開始の申立てが行われた後に預金保険機構が資金を貸付けることもできる（128条の2第1項）。

3) 特定認定に係る費用負担

特定認定が行われた金融機関等に関する危機対応業務の実施に伴ってコストが発生した場合には、金融機関等は特定負担金を納付することが定められており、事後的に業界負担が発生する仕組みとなっている（126条の39第1項）。特定負担金の額は、各金融機関等における前年度末の負債の合計額を12で除して1ヵ月分を算定し、特定負担金を納付すべき日を含む当該年度の月数を乗じて計算した額に、一定の負担率を乗じて計算した額となる。ただし、計算の基となる負債については省令で定めるものを除くと規定されている。特定負担金の算定について銀行規制等WGの報告書は、既存のセーフティ・ネットの枠組みや制度から受ける便益、業務の特性等を加味した上で検討するとしており、既存のセーフティ・ネットでカバーされる付保預金といった一定の負債については、負債の額から控除されることが想定される。

ただし、特定負担金のみで危機対応業務で生じた費用を賄うとしたならば、わが国の金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生じるおそれがあると認められる場合に限り、政府は当該業務に要する費用の一部を補助することができることと規定しており、バックストップとして政府が費用の一部を負担することができる（125条1項）。

なお、金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置に係る業務については、預金保険法102条に定める金融危機対応措置と同様、危機対応勘定において区分経理されることとなる（附則18条の2）。

4. その他の措置

1) ベイルインへの対応

金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置では、主要な特性が求められるベイルインに対応する規定も設けられている。銀行規制等WGの報告書は、金融機関の秩序ある処理においては、金融機関の債権者にも負担を求めるため、契約等に定められたベイルイン（債務の元本削減や株式化等）は発動させることが適当であると述べていた。

改正法では、省令で定める金融機関等に対象を限定しつつ、特定認定が行われることを条件に金融機関等に取得される株式（剰余金の配当および財産権の分配について優先的内容を有するもの）、特定認定が行われることを条件に債務が消滅または金融機関等に取得される劣後債（元利金の支払について劣後的内容を有する特約が付

された社債)、特定認定が行われることを条件に債務が消滅または金融機関等に取得される劣後ローン(元利金の支払について劣後の内容を有する特約が付された金銭の消費貸借)の発行等を行っている場合、特定認定を行う際に内閣総理大臣が自己資本その他これに相当するものにおける取扱いを決定することを定めており、内閣総理大臣の権限の下でベイルインが行われるという(126条の2第4項)。

また、改正法は102条に規定される金融危機対応措置が適用される金融機関についても、102条に係る認定が行われることを条件に金融機関に取得される株式、102条に係る認定が行われることを条件に債務が消滅または金融機関に取得される劣後債、102条に係る認定が行われることを条件に債務が消滅または金融機関に取得される劣後ローンの発行等を行っている場合、当該認定を行う際に内閣総理大臣が自己資本における取扱いを決定するものとする定めている(102条3項)。102条が適用される場合にもベイルインが行われる。

特定認定に関するベイルイン、102条に係る認定に関するベイルインの措置の対象となる株式や劣後債、劣後ローンについては、銀行法その他の法令の規定に基づき定められる自己資本その他の財務の状況が適当であるかどうかの基準に照らし財務内容の健全性の確保に資するものとして位置づけられている。つまり、これらは自己資本規制の要件を満たす資本商品である。自己資本には含まれないシニア債等はベイルインの対象外となる。

特定認定や102条に係る認定をトリガーとして発行金融機関等が取得または債務が消滅する特約を付した新たなベイルイン商品は、規定上は特定認定や102条に係る認定が行われれば、債務超過でなくても特約に基づいてベイルインが実施される可能性がある²⁹。改正法は金融機関等が発行する資本商品の契約に当該特約を定めることを強制してはいないが、今後、銀行法その他の法令に基づく自己資本規制上の資本商品の要件を確認する必要があるだろう³⁰。

2) 早期解約条項の発動停止

主要な特性は、デリバティブ契約等の早期解約条項の発動を一時的に停止する権限を当局が有すべきとしている。改正法では、特定認定を行う際、特定認定や管理を命ずる処分、特定認定に関連する措置が講じられたことを理由とする契約(金融市場その他の金融システムと関連性を有する取引のうち省令で定めるもの)の解除等(特定

²⁹ ただし、126条の2第4項は「第1項各号に掲げる金融機関等のうち内閣府令・財務省令で定めるものに係る特定認定を行おうとする場合」とし、102条3項は「第1項各号に掲げる金融機関のうち内閣府令・財務省令で定めるものに係る認定を行おうとする場合」としており、省令においてベイルインが適用されないケースが明確にされる可能性がある。

³⁰ なお、金融庁事務局は第14回会合において、「パーゼル などにおいて、その他自己資本にカウントされるポイント・オブ・バイアビリティなどの債権というのはあるわけですが、そういうものについては、これに入るといことだと思えますし、それを超えて何かインセンティブづけをするかどうかということについては、ここでは、そういうことまで書いているわけではない」(藤本信用制度参事官)と発言している。

解除等)を定めた条項に関して、わが国の金融システムの著しい混乱が生じるおそれを回避するために必要な範囲において、金融危機対応会議の議を経て、内閣総理大臣が定めた期間中(措置実施期間)はその効力を有しないこととすることができる³¹と規定されている(137条の3)。

この場合、特定解除等とは、契約の終了または解除、契約を解約する権利の発生、期限の利益の喪失、一括清算法上の一括清算その他これらに類するものとして省令で定めるものである。すなわち、一括清算法や破産法、民事再生法、会社更生法は早期解約条項を有効と認めていることから、私法上の合意の効力を停止するために内閣総理大臣の権限の下でデリバティブ契約等の早期解約条項の発動停止が実施されることになる。

3) 秩序ある処理を支える措置

破綻金融機関の債権者から倒産手続の申立てが行われる場合、秩序ある破綻処理が妨げられるおそれがある。そこで改正法では、破産手続開始、再生手続開始、更生手続開始、特別清算手続開始、外国倒産処理手続の承認の申立てがあった場合には、内閣総理大臣が裁判所に対して申立てに関する決定または命令の時期等について意見を述べる機会が設けられている(126条の15)。また、強制執行に対応するため、特定2号措置が適用された金融機関等の業務に関わる動産または債権のうち、特定合併等を行う救済金融機関等に承継または譲渡されるものについては、債権者による差し押さえを禁止しており、救済金融機関への債権等の円滑な承継や譲渡を図る手立てが講じられている(126条の16)。

一方、救済金融機関への事業や債権の承継・譲渡の際に会社法で求められる株主承認手続が迅速な処理を妨げる可能性がある。改正法は、事業の全部または一部の譲渡や会社分割、資本金の額の減少、保険契約の移転を含む株主総会の特別決議を要する一定事項に関して、特別監視の指定があった金融機関等が債務超過もしくは債務超過のおそれがある場合または支払停止もしくは支払停止のおそれがある場合には、裁判所の「代替許可」を得て実施することを可能にしている³²(126条の13第1項)。なお、特別監視の下に置かれた金融機関等の役員の選解任についても裁判所の代替許可の下で実行できる(同条4項)。

事業譲渡における債権者保護手続の省略も手当てされている。すなわち、特定2号措置における事業譲渡や債務引受けを援助する特定資金援助の決定があった場合、事業譲渡等によって救済金融機関等が引受けする債務に係る債権者、救済金融機関等が譲り受ける譲渡禁止特約のある債権に係る債務者の承諾を得ることなく実施することが可能である³³(131条)。また、迅速な事業譲渡に障害となり得る手続の簡素化が図

³¹ 当該措置は、預金保険法102条に規定する金融危機対応措置に関しても適用される。

³² 現行法でも金融機関が債務超過の場合、株主総会の特別決議を要する資本金の額の減少、事業の全部または一部の譲渡、解散に関しては、裁判所の代替許可を得て実施することができる措置が手当てされている。

³³ 資金援助方式における事業譲渡や付保預金移転に関しても同じ扱いである。

られており、信託業務の承継の際の受託者変更手続や信託の委託者の地位の移転手続、口座管理機関の事業譲渡の際の振替手続、根抵当権の譲渡について特例が設けられている。

その他、円滑な処理を進める手立ても措置されている。特別監視の指定があった金融機関等の債権者である金融機関等が債権の回収その他省令で規定する債権者としての権利を行使することによって、資産および負債の秩序ある処理が困難になるおそれがあると認められる場合には、事業の譲渡その他のわが国の金融システムの著しい混乱が生じるおそれを回避するために必要な措置が講じられるまでの間、預金保険機構は当該金融機関等に対して当該権利行使をしないことの要請をしなければならないと定めている（126条の14）。預金保険機構は無秩序な債権回収等が行われないよう金融機関等に懲憑する必要がある。

また、内閣総理大臣は、金融機関等の資産および負債の秩序ある処理を円滑に実施するために必要があると認める場合において、特定認定を受けた金融機関等の資産を国内において保有することを命じることができるとしており、債権者保護の観点から必要に応じて資産のリングフェンスを行うことが可能となる（126条の17）。さらに、金融機関等の資産および負債の秩序ある処理が必要な場合で、その円滑な実施を確保するために必要な措置が講じられていないと認められるときは、内閣総理大臣が金融機関等に対して必要限度において期限を定めて措置を講じるよう命じることができる規定が設けられている（137条の4）。

4) 預金保険機構の権限

主要な特性は、クロスボーダーの秩序ある破綻処理の実現を目指している。そのため、G-SIFI に関しては母国および主要なホスト国の当局で構成される危機管理グループ（crisis management group）を設置し、各国の間で情報共有を図ることを求めている。これを受けて改正法では、国際的協調の下で行う必要がある場合は、預金保険機構が外国政府等との情報の交換その他必要な業務を行うことを規定している（137条の5）。

また、現行法は内閣総理大臣が必要と認めた場合に預金保険機構の職員が銀行に立入検査を行うことを認めており、さらに改正法では、銀行に加えて証券会社や保険会社を含む金融機関等への立入検査が認められている（137条）。

論点と将来への課題

本稿の最後に、金融システムの安定を図るための金融機関等の資産および負債の秩序ある処理に関する措置に関して、いくつかの論点と将来に向けた課題を確認する。

1. 秩序ある処理の枠組みにおける論点

日本は改正法の成立によって、すでに整備されている銀行破綻に対応する破綻処理制度を維持した上で、新たに市場を伝播する危機への備えを構築した。各国の取組みと比べた場合、古典的なシステミック・リスクと市場型のシステミック・リスクへの処方箋を明確に区別したということは日本の特徴である。

新たな処理スキームは、金融危機を受けた破綻処理制度に関する国際的な議論、特に主要な特性との整合性の確保を念頭に置いている。また、新たな処理スキームは、秩序ある処理の枠組みがこれまでなかった証券会社や保険会社を含むノンバンク金融機関を対象としていること、法人格を重視する倒産法制の伝統的な考え方を乗り越えて、持株会社やグループ子会社を含むグループ単位で処理を図ろうとしていることもより頑健な枠組みを構築する観点から評価できる。

特に注目すべき点は、市場の混乱を回避し秩序ある処理を図るため預金保険機構が流動性を供給できるようにしていることである。主要な特性は、ペイルインに代表されるように株主や債権者の負担の下で破綻処理を行うことを重視しており、TBTF のモラルハザードの抑制の観点から公的資金の利用に対しては抑制的である。一方、リーマン・ブラザーズ破綻後の金融パニックは、市場流動性の枯渇や市場の機能不全によって増幅された面があり、新たな処理スキームは、公的資金を使って対象金融機関の資金流動性を支えることを通じて市場流動性の維持を図ることに焦点を当てている。

なお、破綻処理の際の流動性供与に関しては、従来は日本銀行が「最後の貸し手」(lender of last resort; LLR)として破綻金融機関に日銀特融を実施してきたが、新たな処理スキームでは預金保険機構が流動性を提供する主体となる³⁴。一方、金融危機の経験から、市場流動性の低下時に市場への流動性供与を通じて市場機能の維持や市場流動性の回復を図る中央銀行の「最後のマーケット・メーカー」(market maker of last resort; MMLR)の役割に焦点が当たっている³⁵。日本銀行と預金保険機構の流動性供与に関して、LLR や MMLR としての役割分担をどのように図っていくかを整理する必要がある³⁶。

一方、秩序ある処理を実現するためには、迅速な実務の確立が不可欠である。この点に関して、日本では憲法(財産権)の制約から債権者等の権利変更を行政手続で行うことにはハードルがあり、新たな処理スキームは現行制度と同様、預金保険機構による行政手続

³⁴ 現在の日本銀行法 38 条は、信用秩序維持のため特に必要があるとの判断に基づいて内閣総理大臣および財務大臣から要請を受けた場合、日本銀行の判断で特別の条件による資金の貸付けその他の信用秩序の維持のために必要と認められる業務を行うことを可能としている。

³⁵ 中央銀行の MMLR として、FRB はリーマン・ブラザーズ破綻後に CP の発行体や ABS 保有者に流動性を提供する政策プログラムを導入しており、ECB は欧州債務危機に際して SMP (Securities Markets Programme) を通じてユーロ加盟国の国債買入れを実施している。また、日本銀行も金融危機を受けて CP や社債の市場流動性の急激な低下に対処するために CP や ABCP、社債の買入れを行っている(中曾宏「金融危機と中央銀行の『最後の貸し手』機能」世界銀行主催エグゼクティブフォーラム「危機は中央銀行の機能にどのような影響を及ぼしたか」における講演の邦訳、2013 年 4 月 22 日)。

³⁶ 預金保険機構は危機対応勘定においては、日本銀行もしくは金融機関等からの借入れまたは預保債の発行ができることとなっており、流動性供与の原資に関しても予め整理する必要があると考えられる。

をベースとしながら、債権カットが生じる債務超過等の場合には倒産法制を適用し、司法手続を併用することになる³⁷。また、新たな処理スキームは、必要に応じて預金保険制度や投資者保護基金、保険契約者保護機構という既存のセーフティ・ネットの機能を併用しながら実施される。したがって、迅速かつ円滑な秩序ある処理を実現するためには、持株会社や規制子会社、非規制子会社が処理スキームの中でどのような扱いとなるかという点を含めたより具体的な処理手続のシミュレーション、預金保険機構と裁判所や投資者保護基金、保険契約者保護機構との連携の具体的な仕組みを確認する必要があるだろう。また、カウンターパーティの混乱を避けるため、内閣総理大臣の権限の下で行われる早期解約条項の一時停止の効果を海外当局との連携を図りながら確実なものとする必要がある³⁸。

さらに、再建・処理計画（RRP）の策定が要求される G-SIFI について破綻処理戦略を立てる場合は、RRP（特に処理計画）との連動性を確認する必要がある。また、G-SIFI の破綻処理を行う際は、国内外の当局間の協力が不可欠であるため、預金保険機構においては G-SIFI に関係する国内外の当局との連携をより強化し、G-SIFI の RRP の策定プロセスにも十分に関与する必要があると考えられる。

以上のような取組みを経て、新たな処理スキームが市場の混乱を生じることなく、迅速かつ円滑に実行されることが確実であることが明らかになれば、市場参加者や金融機関の債権者、カウンターパーティの信認を得ることになり、そのことが無秩序な混乱を回避し秩序ある処理の実現に寄与することになるだろう。平常時から秩序ある処理の実現可能性に関する予見性を高め、市場参加者の十分な理解を得ることが必要である。

2．主要な特性との整合性

FSB による破綻処理制度に関する最初のピア・レビューの結果が 2013 年 4 月に公表された³⁹。ピア・レビューは、G20 各国における主要な特性の遵守状況までは評価しておらず、主要な特性をベンチマークに各国制度をサーベイしたものに留まっている。もっとも、主要な特性の要件を適用することを改めて各国に対して提言しており、今後、日本の破綻処理制度に関しても主要な特性との整合性がより具体的に問われる局面がやってくる可能性がある（図表 4）。

そうした観点から注目されるのはベイルインである。主要な特性に規定するベイルインは、株式等とシニア債を含む無担保・無保証債権を対象としている。これに対して、日本

³⁷ この問題は銀行規制等 WG でも指摘されており、例えば、岩原紳作座長（東京大学大学院法学政治学研究科教授）は第 5 回会合において、「日本においては憲法上の要請があって、債権者等の権利を大きく変えるには裁判所の手続を経なければならないという考えが、アメリカなんかと比べると強いと思います」と述べている。

³⁸ 例えば、FRB の局長は、ドッド・フランク法の早期解約条項の一時停止の権限が米国外に及ばない可能性を指摘しており、早期解約条項の一時停止の権限をクロスボーダーで適用する際の効果を確認する必要がある（Michael Gibson, “Cross-Border Resolution,” Before the Subcommittee on National Security and International Trade and Finance, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate, May 15, 2013）。

³⁹ FSB, “Thematic Review on Resolution Regimes; Peer Review Report,” 11 April 2013.

図表 4 主要な特性と各国の破綻処理制度の比較

	主要な特性	日本 ＜新処理スキーム＞	米国 ＜ドッド・フランク法＞	欧州 ＜EU指令案＞
対象範囲	あらゆるシステム上重要な金融機関 金融機関持株会社 グループのビジネスにとって重要なオペレーションを担うグループ内の非規制対象会社 外国金融機関の支店	預金取扱金融機関 保険会社 証券会社 金融持株会社 上記の子会社	銀行持株会社(銀行子会社を除く) FRB監督ノンバンク金融会社 金融会社(本源的金融業務) 上記の子会社	銀行、投資会社 銀行、投資会社の子会社 金融機関 親会社の連結ベース監督下の会社 金融持株会社 域内所在の親会社 域外金融機関の域内支店
破綻処理ツール	合併、事業譲渡、資産・負債の承継 ブリッジ金融機関の設立 資産管理ピークルの不良債権買取り ペイルイン(再生型、破綻処理型)	債務超過でないことを前提とする場合:流動性の供給(監視等の終了に向けて優先株式等の引受け可) 債務超過等の場合:システム上重要な債務を承継+資金援助+既存セーフティネット発動+清算契約等に定められたペイルインを発動	合併 資産・負債の承継 ブリッジ金融会社 (ペイルイン=シングル・レシーバシップ)	事業売却ツール ブリッジ金融機関ツール 資産分離ツール ペイルイン・ツール(再生型、破綻処理型)
債権の優先順位	清算手続における債権順位を踏まえながら、株主および無担保債権者が損失を吸収	(司法手続において考慮)	支払い順位は、管理上の支出、連邦政府債務、従業員の賃金・給与、従業員年金への拠出、一般債権、シニア債権、劣後債権、株主等の順	株主、債権者(債権順位に従って)の順に損失負担
"no creditor worse off than in liquidation"原則	倒産法の枠組みの下で金融機関を清算した場合に受け取る額を下回る場合、債権者はその分を補償される権利	破綻金融機関等の債権者その他の利害関係人との衡平の観点から、預金保険機構が救済金融機関等に資金援助を行うことは可能	連邦倒産法第7章(清算型)の手続を適用した場合の支払い額を保証	通常の倒産手続の下で清算される場合に被る損失を超える損失負担はなし
早期解約条項の一時停止	一時停止は2営業日以内	内閣総理大臣の決定(金融危機対応会議の議)	FDIC管財人任命の翌営業日午後5時まで	破綻処理開始通知の翌営業日午後5時まで
破綻処理のファンディング	破綻処理ファンディングについては、エクイティ保有者が損失を吸収し、残りのコストは必要に応じて無担保債権者、事後的評価、預金保険料、その他の仕組みを通じて金融業界が負担	預金保険機構が預保債の発行または日本銀行、金融機関からの借入によって資金調達	FDIC債発行(財務長官は購入可能)による清算ファンドの資金を利用。破綻金融会社への融資、債務買取り、資産購入、債務保証が可能	各国のファンドは、破綻金融機関、ブリッジ金融機関、資産管理ピークルの資産・負債に対する保証、破綻金融機関等への融資、破綻金融機関からの資産買取り、ブリッジ金融機関への資金拠出が可能。コストは、株主・債権者がまず負担し、損失吸収できない場合は各国ファンドが負担
破綻処理の費用負担	預金保険ファンド、破綻処理ファンド、破綻処理中のブリッジ・ファイナンスのコスト負担について、事後的に金融業界から回収する仕組み	金融業界の事後負担を原則 例外的な場合には政府補助も可能 費用負担算定の際、既往のセーフティネットの枠組みや制度から受ける便益、業務の特性等を加味	事後徴収の仕組み。連結総資産500億ドル以上の銀行持株会社、FRB監督ノンバンク金融会社がリスク評価に基づき負担。その他の連結総資産500億ドル以上の金融会社も対象とすることが可能	事前徴収の仕組み。全金融機関の保険対象預金の1%以上をターゲットとし、負債(自己資本を除く)の割合に応じて徴収し、リスク調整あり。事後的な徴収も可能

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

の新たな処理スキームにおけるベイルインは、自己資本規制上の資本商品に該当する株式と劣後債権に限定されている。さらに、主要な特性は、破綻処理当局の法的権限の下で実施される「法定ベイルイン」(statutory bail-in)を想定しているのに対して、新たな処理スキームは、契約に基づいてベイルインを実施する「契約上のベイルイン」(contractual bail-in)を定めている。法定ベイルインの導入については、銀行規制等 WG において海外の状況を踏まえながら引き続き検討するとの考え方が金融庁より示されている⁴⁰。日本で法定ベイルインを導入する場合、処理の迅速性を考慮すれば、預金保険機構を含む行政当局にその権限を与えることが想定されるが、そのためには憲法上の制約をいかに克服するかが鍵になる。一方、法定ベイルインが導入されることになれば、それに伴ってベイルインの対象範囲も再考されることになるだろう。

また、公的支援に対する考え方も異なっている。主要な特性は、TBTF のモラルハザードの防止と納税者負担の回避の観点から、公的なソルベンシー支援に依存し、公的なソルベンシー支援を受けることができるとの期待を醸成させないこと、国有化やペイルアウト・ファンドに依存を強いられることのない法制度を構築することを求めている。しかしながら、株主や債権者の負担の下での破綻処理を原則にしたとしても、市場がパニックに陥り市場参加者の破綻がドミノ的に連鎖するようなシステム全体の危機の局面になれば、公的な支援なしに危機を収束させるのは困難であろう。

日本は、銀行を対象とする金融危機対応措置として公的資本増強や一時国有化を既に手当てしており、破綻処理コストの業界負担に対しても政府補助の仕組みを講じている。さらに、新たな処理スキームにおいても預金保険機構による流動性供与や資本増強の措置が手当てされ、破綻処理のコスト負担についても政府補助が手当てされている。日本においては、1990 年代の金融危機の教訓を踏まえて危機対応として公的資金を利用することに関しては、国民的な理解が得られているように思われる⁴¹。

3. 将来に残された課題

改正法は、金融機関の秩序ある処理、特に SIFI のクロスボーダーの秩序ある処理の実現を目指す国際的な要請に対して日本が示した答えであるが、より迅速かつ円滑な秩序ある処理の実現を目指す観点からは、将来に残された課題があるように思われる。

まず、法定ベイルインの導入にも関係する論点として、日本では行政手続のみで破綻処理を実施できないという制約があり、そのことがより迅速な処理の障害となる可能性も考

⁴⁰ 金融庁事務局は第 11 回会合において、「制度的なベイルインについては、今回はとりあえず契約上のベイルインを明記することにして、制度上のものについては、まだ諸外国でも実際上きちんと制度化されて、実際に使われている段階にはないようでもありますし、諸外国においてもいろいろな議論があると承知しておりますので、そういうものも見ながら、引き続き調査検討していく事項にしてはどうかという考え」（藤本信用制度参事官）である旨を述べている。

⁴¹ 岩原座長は第 4 回会合において納税者負担に関して、「最終的には納税者の負担もあり得るという前提で日本の預金保険法はできていると思います。それは平成 10 年のときの金融危機の非常に苦い経験がそういう負担も必要だという国民の理解となって、そういう規定になっているのだらうと思います」と述べている。

えられなくはない⁴²。米国では、連邦預金保険公社（FDIC）がレシーバー（管財人）としての権限の下で債権カットを伴う銀行の破綻処理を従来から実施してきており、ドッド・フランク法に定められたノンバンク金融会社（銀行持株会社、証券会社、保険会社を含む）を対象とする新たな破綻処理制度においても、FDIC は管財人として債権カットを伴う破綻処理を実施する権限が与えられている。一方、欧州では、銀行等の破綻処理制度について域内調和を図る EU 指令（RRD）の議論において、破綻処理当局にペイルインを含むあらゆる破綻処理権限を与えることが検討されている。

この点に関連して主要な特性は、破綻処理当局が法的救済措置やデュー・プロセスの下で、必要な迅速性と柔軟性をもって破綻処理権限を行使する能力をもつことを求めている。日本においても破綻処理の迅速性と柔軟性を確保する観点から、金融システムの安定という公共の利益に鑑みて、例えば、破綻処理手続については預金保険機構等による行政手続に委ね、司法によるチェックを事後的に行うといった手立てを講じることも含め、倒産法の例外措置として行政手続と司法手続の二重手続を要する現行の枠組みを根本的に見直すような対応を探ることが将来的に必要なようになってくるかもしれない⁴³。

さらに、主要な特性では要求されてはいないが、秩序ある処理に資するものとしてより早期の監督上の介入あるいは破綻処理トリガーに関する論点がある。銀行が存続不可能な事態となることを回避するために、より早期の段階で当局が介入すればその分だけ再建や事業再構築の可能性も高まるという考え方である。そこで、欧州の RRD は早期介入の仕組みとして「特別管理」（special management）の制度を導入しようとしている。破綻処理トリガーが発動される前に適用される特別管理においては、監督当局が選任する特別管理人が経営者に代わって金融機関の経営の健全性を回復するために必要な措置を講じることになる。一方、米国 FDIC は監督当局として管財人に選任される前からデュー・デリジェンスや潜在的な受皿金融機関の選定等を行うことができる。また、ドッド・フランク法は、自己資本規制に基づく早期是正措置（PCA）よりもさらに早期の介入を可能とする「早期矯正措置」（early remediation requirement）を規定している。

新たな処理スキームは、市場型のシステミック・リスクに対応するものであるため、従前の自己資本規制に依拠する早期是正措置に基づいた判断ではトリガーとして遅すぎる事態が生じる可能性が考えられる。新たな処理スキームに関して、措置発動のトリガーをどのように設けるかといった具体的な検討がさらに必要になるだろう。

⁴² 預金保険機構の破綻処理では、金曜日の営業終了後に破綻処理を開始し、月曜日には営業を再開する「金月処理」が目標となっているが、債権カットを行うための司法手続はその後に実施される。日本振興銀行の例では、2010年9月10日（金）に破綻処理を開始し、週末を経て13日（月）には101店舗中16店舗で業務が再開され付保預金の払戻しが始まった。そして、同じ日に東京地裁が民事再生手続開始を決定し、司法手続が開始された。その後、2011年4月に第二日本承継銀行（ブリッジバンク）への一部事業譲渡が行われ、同年12月に最終受皿であるイオン銀行への譲渡が行われている。一方、再生手続が適用されていた日本振興銀行が再生計画に基づいて第1回弁済（弁済率39%）を実施し、非付与預金者に支払いが行われたのは2012年4月以降のことである（預金保険機構「日本振興銀行の破綻処理の経過」を参照）。

⁴³ 例えば、主要な特性の市中協議文書では、迅速性と柔軟性を確保する観点から、金融システムの安定に影響を与え債権等の価値を損なう場合は、司法審査を事後的に実施し、与えられた法的権限の中で破綻処理当局が実施する措置を否認しないことという要件が定められていた。

4 . 欧米で検討される新たな論点

欧米各国が進めている破綻処理の枠組みに関する独自の検討にも留意する必要がある。欧州で検討されている RRD は概ね主要な特性を踏まえたものとなっているが、一方で米国と英国は連携を図りながら独自の破綻処理戦略を描きつつある。FDIC とバンク・オブ・イングランド (BOE) は、シングル・ポイント・オブ・エントリー・アプローチ (米国はシングル・レシーバーシップ、英国はトップダウン・アプローチと呼称) として、G-SIFI の最終親会社や持株会社にペイルインを適用し、その株主・債権者の負担の下で、重要な子会社の業務継続を確保する枠組みを検討している⁴⁴。この破綻処理戦略においては、持株会社と子会社の株主・債権者の間では権利保全の可能性は異なることになる。

また、一般債権に対して預金に優先権を与える預金者優先の論点がある。小口預金者は大口債権者に比べて情報劣位にあるため、同順位として扱うべきではないという考え方がある。米国では、非付保預金を含む預金債権は他の無担保債権に優先して弁済されることが 1993 年包括予算調整法で定められた。また、欧州では、RRD の最終化に向けた検討の中で、10 万ユーロ未満の付保預金はペイルインを含む破綻処理ツールの対象外とし、10 万ユーロ以上の預金を含む非付保預金には一般債権に対して優先権を与える方針が欧州議会および欧州連合理事会においてそれぞれ合意されている⁴⁵。

日本では、付保預金に関しては預金保険機構が保護する一方、非付保預金者は債権者平等の原則から一般債権者とプロラタで弁済を受けることになる。その結果、現行の破綻処理手続では、非付保預金 (元本 1,000 万円超の部分を含む) は一般債権と同列に扱われることから、司法手続を経て払戻しされるまでに時間を要することになる⁴⁶。非付保預金者に過度の負担を与えないよう預金者優先を導入することも一考に値するだろう。

今後、日本を含む G20 各国は、FSB のピア・レビューを通じて、主要な特性との整合性を確保するように自国制度の整備を図ることがより具体的に求められるようになると思われる。一方で、欧米各国は主要な特性には規定されていない独自の取組みを進めている。日本としては、クロスボーダーの破綻処理制度がどのような仕組みに収められていくのか、あるいはむしろ発散していくのか、法律が成立したとはいえ、今後の展開に十分に注意を払う必要があるだろう。

⁴⁴ 詳しくは、小立敬「米英当局が明らかにした金融機関の破綻処理戦略 シングル・ポイント・オブ・エントリー・アプローチ」『野村資本市場クォーターリー』2013 年冬号を参照。

⁴⁵ 欧州議会における預金者優先に関する合意については、European Parliament, “Taxpayers and Savers Last in Line to Save Banks,” Committees Committee on Economic and Monetary Affairs, 21 May 2013 を参照。一方、欧州連合理事会の預金者優先に関する合意は、Council of the Europe Union, “Council Agrees Position on Bank Resolution,” Brussels, 11228/13, Press 270, 27 June 2013 を参照。

⁴⁶ 前掲注 41 の日本振興銀行の破綻処理の経緯を参照。