

SIFI 規制におけるレゾルバビリティへの焦点 — ベイルイン、GLAC と RRP、銀行構造改革の比較 —

小立 敬

■ 要 約 ■

1. システム上重要な金融機関（SIFIs）を対象とする SIFI 規制では、秩序ある破綻処理の実行可能性を表す「レゾルバビリティ（resolvability）」の確保が重要な政策目標として掲げられている。
2. SIFIs の破綻処理ツールとしてベイルインが注目されており、その実行可能性を確保する観点から、金融安定理事会（FSB）は破綻時（ゴーンコンサーン・ベース）の損失吸収力に関する最低基準として、自己資本とベイルイン可能な債務等で構成される GLAC という新たな規制の検討を行っている。FSB は 2014 年 11 月に開催される G20 ブリスベン・サミットまでに GLAC の提案を行う方針を明らかにしている。量的な側面からレゾルバビリティの確保を図る政策である。
3. SIFIs のレゾルバビリティを質的に改善するものとして再建・破綻処理計画（RRP）の策定が求められており、2014 年以降、レゾルバビリティを当局が評価するレゾルバビリティ・アセスメントが実施される見通しである。その結果、破綻処理の実行可能性や信頼性が認められないと判断された場合、必要に応じて RRP または金融機関のストラクチャー等の変更が求められる。また、欧米では銀行のストラクチャーを規制によって一律に制限する銀行構造改革が進展しており、そこではレゾルバビリティの確保が重要な目的となっている。
4. 市場参加者が SIFIs のクレジットを評価する際に、これらの複雑な規制改革の関係性をどのように評価するのかという点については、今後の重要な論点であり課題となるだろう。また、GLAC の議論は、日本のメガバンクに大きな影響を与える可能性がある。GLAC として無担保シニア債等のベイルイン可能な債券の発行が求められるようになれば、調達コストやファンディング・モデルに影響が生じる可能性も否定はできない。

I はじめに

現在、G20 の枠組みの下で金融危機の再発防止のため、バーゼルⅢ、ヘッジファンド規制、シャドバンキング規制、OTC デリバティブ規制、証券化規制、格付会社規制を含

む包括的な金融規制改革が行われている。一連の改革の中には、大規模かつ複雑な金融機関の秩序ある破綻処理（orderly resolution）の実現を確保する観点から、主にシステム上重要な金融機関（SIFIs）を対象として様々な政策措置が講じられようとしている¹。

SIFI 規制の中心的な政策として、金融安定理事会（FSB）が策定した「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性（Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions）」がある²。主要な特性は、2011年11月に開催されたG20カンヌ・サミットにおいて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ており、G20各国の破綻処理制度が有するべき責任、措置、権限を定めたものである。FSBは、G20各国が主要な特性に規定する措置や権限を自国に導入することで、破綻処理制度の国際的なコンバージェンス（収れん）を目指す考えである。

主要な特性への対応あるいはその国独自の政策対応として、欧米では秩序ある破綻処理の実現に向けた様々な取組みが行われている。米国では、2010年7月に成立したドッド・フランク法（Dodd-Frank Act）において、銀行持株会社、証券会社、保険会社を含むノンバンク金融会社を対象とする破綻処理制度としてOLA（Orderly Liquidation Authority）が手当てされた³。連邦預金保険公社（FDIC）は、OLAの下で連結総資産500億ドル以上の銀行持株会社を含む米国SIFIsを対象に破綻処理戦略の具体化に向けた検討を行っている。EUでは、SIFIs以外を含む銀行および投資会社の破綻処理制度のEU域内の調和を図る銀行再建・破綻処理に関するEU指令（Bank Recovery and Resolution; BRRD）が2014年4月に欧州議会で可決され成立している。

これらの取組みでは、「レゾルバビリティ（resolvability）」の確保が重要な政策目標として掲げられている。金融危機によってトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（too big to fail; TBTF）の問題に焦点が当たり、TBTFを解決するためにレゾルバビリティが認識されるようになった。レゾルバビリティは、破綻の危機に瀕した金融機関を解体する容易さを表す概念であり、秩序ある破綻処理の実行可能性を表すものである。SIFIsのレゾルバビリティが確保されれば、SIFIsが破綻した場合でもシステミック・リスクの顕在化を防ぎながら円滑に破綻処理することが可能になり、TBTFの解決につながるという考え方である。

主要な特性では、SIFIsのレゾルバビリティを確保する観点から、再建・破綻処理計画（recovery and resolution plan; RRP）の策定、監督当局によるレゾルバビリティ・アセスメントの実施の方針が示されている。また、米国ではボルカー・ルール、英国ではリングフェンス（ring-fencing）、EUでは欧州委員会による銀行の構造的措置に関する規則案など一般に銀行構造改革（bank structure reform）と呼ばれる改革が欧米を中心に進められつつあり、銀行構造改革においてもレゾルバビリティの向上という観点が考慮されている。

¹ 本稿では国際的な議論で用いられている「レゾリュション（resolution）」の訳語として便宜上、「破綻処理」の語を用いている。一般にレゾリュションは破綻処理よりも概念的に広いと考えられ、破綻金融機関の法的倒産手続のみならず、受皿金融機関やブリッジ・バンクへの資産・負債の承継、資本の再構築、不良資産の買取、事業再生の措置も含まれる。

² FSB, “Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions,” October 2011.

³ 正式名称は、ドッド＝フランク・ウォール・ストリート改革および消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）である。

一方、バーゼルⅢでは自己資本の算入要件としてその他 Tier1、Tier2 には、実質破綻時（ゴーンコンサーン・ベース）の損失吸収力（loss absorbing capacity）の確保が求められている。日本のメガバンクが最近相次いで発行を決めた劣後債は、当該要件に対応するものである。また、現在は SIFIs の破綻処理ツールとして「バイルイン（bail-in）」が注目されており、その実行可能性を確保する観点から SIFIs の自己資本に加えて、バイルイン可能な債務の最低水準に焦点が当てられつつある。FSB は、2014 年 11 月にオーストラリアで開催予定の G20 ブリスベン・サミットまでに、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）を対象にゴーンコンサーンの損失吸収力を表す GLAC（gone-concern loss absorbing capacity）の最低水準に関して国際基準を提案する方針を明らかにしている⁴。

RRP や銀行構造改革が SIFIs のレゾルバビリティを質的な面で向上させようとするものであるのに対して、ゴーンコンサーン・ベースの損失吸収力の議論は、量的な側面から SIFIs のレゾルバビリティの確保を求めるものとして捉えることができる。

本稿は、SIFIs 規制におけるレゾルバビリティの向上に関する政策措置に焦点を当てて、議論の整理を図ることとする。

Ⅱ 量的なレゾルバビリティの確保：PONV、バイルインと GLAC

1. 規制資本における損失吸収力の強化

バーゼルⅢの自己資本規制では、銀行が営業を継続する中で損失吸収を図るゴーイングコンサーン・ベースと、銀行の破綻時に損失吸収を図るゴーンコンサーン・ベースの2つのアプローチによって規制資本の損失吸収力の確保が求められている。まず、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）が 2010 年 12 月に公表したバーゼルⅢテキストでは、ゴーイングコンサーン・ベースの損失吸収力の強化に重点が置かれている⁵。

第一に、ゴーイングコンサーン・ベースで最も損失吸収力が高いコモン・エクイティ（普通株式、普通株式に係る資本剰余金、内部留保、その他包括利益を含む）を重視していることである。具体的には、①Tier1 の中に普通株式等 Tier1（common equity Tier1; CET1）という損失吸収力の最も高いカテゴリーが設けられ、かつその Tier1 よりも高い 4.5% に最低基準が設定されていること、②自己資本比率のプロシクリシティを緩和する観点から導入される資本保全バッファー、カウンターシクリカル・バッファーはコモン・エクイティで対応することが求められていることが挙げられる⁶。さらに、G-SIBs に

⁴ FSB, “Financial Reforms - Progress and Challenges,” To G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, 14 February 2014.

⁵ BCBS, “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems,” December 2010 (rev June 2011).

⁶ 資本保全バッファーについてはコモン・エクイティによる積上げが求められる一方、カウンターシクリカル・バッファーはコモン・エクイティまたはその他の完全に損失吸収可能な資本で積上げるとしている。ただし、その他の完全に損失吸収可能な資本については、BCBS がガイダンスを策定するまでは、コモン・エクイティのみで手当てすることが求められる。

はバーゼルⅢの資本バッファーの一部として 1.0~2.5%の範囲の追加的な損失吸収力が適用されるが、G-SIBs の資本サーチャージもコモン・エクイティによる上乘せが求められている。

第二に、非累積的永久優先株式と、会計上は負債に分類されるハイブリッド商品である負債性資本調達手段で構成されるその他 Tier1 に関しては、①銀行が常に配当・利息の支払いを停止する裁量権を完全に有していること、②負債性資本調達手段に関しては、事前に特定されたトリガー・ポイント（一定水準の自己資本比率）において、(a)普通株式への転換（conversion）、または(b)当該資本商品に損失を割当てる元本削減（write-down）の仕組みを通じて損失吸収を図ることが求められている。いずれもゴーイングコンサーン・ベースの損失吸収力の強化を目的とした資本算入要件の強化である。特に後者の要件に関しては、欧州の銀行を中心に発行がみられるコンティンジェント・キャピタル（contingent convertible capital; CoCo）に対応するものである。

バーゼルⅢにおいては、CET1 およびその他 Tier1 は損失を吸収するために配当や利息の支払いが裁量的にコントロールできる資本であり、銀行が営業を継続する中で損失吸収が可能なゴーイングコンサーン・キャピタルとして位置づけられる。これに対して Tier2 は、銀行が営業を継続している間は損失吸収のクッションにはならないものの、破綻時にはシニア債務や預金債務を含む一般債務に対して劣後することから、それらに先立って損失吸収を図るゴーンコンサーン・キャピタルとして位置づけられる。

国際的に活動する銀行に共通の自己資本規制の導入を決めた 1988 年のバーゼル合意以来、バーゼル委員会はゴーイングコンサーン・ベースの損失吸収力を重視してきた。バーゼルⅢにおけるコモン・エクイティの強化やその他 Tier1 の資本算入要件の厳格化は、バーゼル委員会の伝統的なアプローチの延長線上に位置づけられるものである。一方、バーゼルⅢは新たにゴーンコンサーンの損失吸収力の強化にも踏み出している。

バーゼル委員会はバーゼルⅢテキスト公表後の 2011 年 1 月、「実質的な破綻状態（point of non-viability; PONV）において損失吸収力を確保するための最低要件」を公表した⁷。これは、銀行の自己資本のうちその他 Tier1、Tier2 を対象にゴーンコンサーン・ベースで損失吸収力を確保するための要件である。金融危機の際、欧米において納税者負担の下で公的資本増強その他の公的支援が行われたことで、規制資本は預金や一般債権に対して劣後するにもかかわらず、ほとんどの事例において損失負担が発生せず世論の反発を招いたことがこの議論の背景にある。

その結果、バーゼル委員会はゴーンコンサーン・ベースの損失吸収力を確保する観点から、PONV に係る要件として、銀行が存続不能になるあるいは公的資本増強が必要と判断されるというトリガー事由が発生した場合に当局の裁量の下で元本の削減またはエクイティへの転換が実施されることを定めた契約条項（PONV 条項）をその他 Tier1、Tier2 の

⁷ Basel Committee on Banking Supervision, "Basel Committee Issues Final Elements of the Reforms to Raise the Quality of Regulatory Capital," Press Release, Ref no: 03/2011, 13 January 2011.

商品契約に記載することを求めている⁸（図表 1）。

ただし、銀行の母国において、①トリガー事由発生時にその他 Tier1 および Tier2 の元本が削減されること、もしくは、②納税者が損失にさらされる前にその他 Tier1 および Tier2 が完全に損失を吸収することを確保する法令が施行されている場合には、その他 Tier1 および Tier2 の商品契約において PONV 条項を規定する必要はないと定めている。

この例外規定を受けて、バーゼルⅢ適用を図る米国の規制資本ルールでは、PONV 条項を商品契約に規定することが求められていない⁹。EU では、バーゼルⅢ適用を図る資本要求指令・規則（CRD4/CRR）には PONV に関する規定はなく、その代わりに BRRD において PONV に対応するエクイティ転換や元本削減に関する規定が設けられているが、BRRD は米国と同様、PONV 条項を商品契約に記載することを求めている。

バーゼルⅢの PONV の要件は、バーゼル委員会の伝統的なゴーイングコンサーンのアプローチではなく、金融危機の教訓を踏まえてゴーコンサーン・ベースの損失吸収力の確保を図る措置である。一方、自己資本に加えて、Tier2 に該当しない劣後債やシニア債を含めてゴーコンサーン・ベースの損失吸収力を確保しようとしているのが、FSB や欧米当局が議論しているベイルインや GLAC である。バーゼル委員会の PONV の要件は、ベイルインや GLAC の考え方に通じるものである。

2. 破綻処理ツールとしてのベイルイン

SIFIs の破綻処理ツールとして注目されているベイルインは、エクイティや無担保債務の元本削減、エクイティへの転換を通じて、資本増強あるいは資本の再構築を図る措置である。金融危機の際、欧米当局は公的資金を使った金融機関のベイルアウト（bail-out）、

図表 1 バーゼルⅢにおける PONV に関する要件

<p>【対象範囲とトリガー事由発生後の資本商品】</p> <p>○ 国際的に活動する銀行により発行されるその他 Tier1 と Tier2 資本商品の全ては、トリガー事由が発生した場合に、元本削減か普通株転換が、関係当局の判断により、なされることが義務付けられる契約条項を発行条件に含んでいなければならない。ただし、以下の条件を全て満たす場合を除く</p> <p>a) 当該銀行の所管国において、次の点を求める法令が施行されていること。(i)トリガー事由発生時において、そうした Tier1 や Tier2 資本商品の元本が削減されること。(ii)そうでなければ、納税者が損失に晒される前に、そのような資本商品が完全に損失を吸収すること</p> <p>b) ピアグループのレビューによって、当該国が a.の規定を満たしていることが確認されること</p> <p>c) そのような資本商品が a)の規定の下で損失を被りうるものが、規制当局および発行銀行自身により今後の発行書類で開示されていること</p>

（出所）バーゼル委員会（金融庁・日本銀行仮訳）

⁸ トリガー事由としては、①元本削減がなければ銀行が存続不能になるとして元本削減が必要であると関係当局が決定した場合、②公的セクターによる資本増強もしくは同等の支援がなければ銀行が存続不能になるとして当該支援が関係当局によって決定された場合のうち、いずれか早く発生したものとして規定されている。

⁹ ただし、関係法令の下で損失を被る可能性がある旨のリスクの開示を求めている。

すなわち公的資本増強等による救済を余儀なくされた。その反省から、「フロム・ベイルアウト・トゥ・ベイルイン (from bail-out to bail-in)」とのコンセプトの下、納税者負担を回避しながら秩序ある破綻処理を実現するツールとして、ベイルインは欧米を中心に議論されてきた。

1) FSB、EU、米国のベイルイン

FSB の主要な特性は、①必要不可欠な機能を提供していた存続不能なエンティティの資本再構築 (recapitalization)、または②存続不能な金融機関の閉鎖後に必要不可欠な機能を譲渡した新設のエンティティもしくはブリッジ金融機関への資本増強 (capitalization) としてベイルインを規定しており、既存エンティティの資本再構築と、ブリッジ金融機関または新設エンティティに対する資本増強という 2つのスキームが想定されている。そして、破綻処理当局のベイルイン権限として、清算手続上の順位を踏まえながら、エクイティまたは無担保・無保証債権について損失吸収に必要な程度までに元本削減を図ること、無担保・無保証の権利の全部または一部をエクイティに転換する権限を規定している¹⁰。

ベイルインは、破綻処理制度や破綻処理の具体的なプロセスを定める破綻処理戦略とともに欧米を中心に検討が進められてきた。EU の BRRD では、破綻処理ツールとして事業売却ツール (sale of business)、ブリッジ金融機関ツール (bridge institution)、資産分離ツール (asset separation) と併せて、ベイルイン・ツールが規定されている。BRRD のベイルイン・ツールは、①破綻銀行が認可条件を十分に回復することを目的とする資本再構築、②(a)ブリッジ金融機関への資本供与を目的とするブリッジ金融機関に承継される債務等のエクイティ転換または元本削減、(b)事業分離ツールまたは資産分離ツールの下で承継される債務等のエクイティ転換または元本削減という手段が定められており、他の破綻処理ツールと組み合わせることもできる。

一方、米国の FDIC は、米国 SIFIs を対象に銀行持株会社に事実上のベイルインを適用する破綻処理戦略として、シングル・ポイント・オブ・エントリー (single point of entry; SPOE) 戦略を検討している¹¹。SPOE 戦略とは一般に、グループ最上位の持株会社や最終親会社を対象に単一の破綻処理当局が破綻処理権限を適用し、持株会社

¹⁰ 主要な特性は、ベイルイン権限に関して以下の規定を設けている。

- ① 清算手続における権利の優先順位を考慮しながら、金融機関のエクイティまたはその他の所有商品 (other instruments of ownership)、無担保・無保証の権利に関して損失吸収に必要な程度まで元本削減する権限
- ② 清算手続における権利の優先順位を考慮しながら、無担保・無保証の権利の全部または一部に関して破綻処理の中で金融機関 (または破綻処理に関するあらゆる承継者、同一法域にある親会社) のエクイティまたはその他の所有商品に転換する権限
- ③ 破綻処理開始時点でトリガーがひかれていないコンティンジェント・キャピタル商品または契約上のベイルイン商品を転換または元本削減する権限

¹¹ FDIC は 2013 年 12 月、米国 SIFIs を対象とする SPOE 戦略の全体像を提示する文書を公表している (FDIC, Resolution of Systemically Important Financial Institutions: The Single Point of Entry Strategy, Notice; request for comments)。その概要については、小立敬「米国 FDIC による SIFIs の破綻処理戦略—シングル・ポイント・オブ・エントリーの概要—」米・欧資本市場規制改革アップデート No.14-05 を参照。

または最終親会社が発行する無担保債務の元本削減またはエクイティ転換を通じてグループ内で発生した損失を持株会社や最終親会社の株主、無担保債権者に負担させることを図る破綻処理戦略である¹²。ベイルインを含む SPOE 戦略は、ドッド・フランク法で FDIC の新たな権限として手当てされた OLA の権限の下で FDIC によって実行されることになる。

なお、英国の破綻処理当局であるバンク・オブ・イングランド（BOE）は、FDIC と連携を図りながら、トップダウン・レゾリューション（top-down resolution）という最終親会社または持株会社にベイルインを適用する SPOE 戦略を検討している¹³。米国と英国は SPOE 戦略を採用する方針を明確にする一方、BRRD は SPOE 戦略とマルチプル・ポイント・オブ・エントリー（multiple points of entry; MPOE）戦略の2つの戦略を想定している。

2) ベイルインの特徴

欧米で議論されているベイルインの特徴をまとめると、概ね次のように整理できる。

第一に、ベイルインは、破綻処理当局の法的権限の下で適用される「法定ベイルイン（statutory bail-in）」として位置づけられる。CoCo は商品契約に定められたトリガー条項に則って一定の自己資本比率に抵触する場合にエクイティ転換、元本削減が行われるものであるが、ベイルインについて当局の裁量の下でエクイティ転換、元本削減が行われるものであり、破綻処理ツールとして位置づけられるため、破綻処理を開始する要件がトリガーとなる。ベイルインには CoCo のような具体的なトリガーは定められず、破綻処理当局の裁量の下、一般に破綻または破綻のおそれがあると認められると、ベイルインのトリガーがひかれることになる。金融機関の再生可能性を高める必要があることを考えれば、債務超過に陥る前の段階でベイルインのトリガーがひかれることが想定される¹⁴。

第二に、ベイルインの対象となる債務は、無担保かつ無保証の劣後債務、シニア債務を含む一般債務である。したがって、預金保険対象預金や担保付債務（レポ取引、カバード・ボンド等）はベイルインの対象債務から除外される。一方、預金保険の適用を受けない非対象預金はベイルインの対象となり得る。また、市場の混乱回避の観点から短期債務やデリバティブ債務は除外されることがある。例えば、BRRD では、

¹² FSB, “Implementing the FSB Key Attributes of Effective Resolution Regimes- How Far have We Come?” 15 April 2013.

¹³ BOE は 2012 年 12 月、FDIC とともに各々が検討する SPOE 戦略の概要を提示する共同文書を策定している（FDIC and BOE, “Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions,” A joint paper by the Federal Deposit Insurance Corporation and the Bank of England, 10 December 2012）。その概要については、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。

¹⁴ 後述のとおり BRRD のベイルインは、①破綻金融機関の資産・負債等を承継するブリッジ金融機関に資本を提供するベイルインに加えて、②破綻金融機関の資本再構築によって金融機関の再建を図るベイルインが手当てされており、特に後者に関しては債務超過よりも手前の段階でベイルインを発動することが金融機関の再建の可能性を高めることになると考えられる。一方で、法的倒産手続の開始に対して、破綻処理のトリガーが早めにひかれることが、市場の混乱をもたらすとの指摘もある。

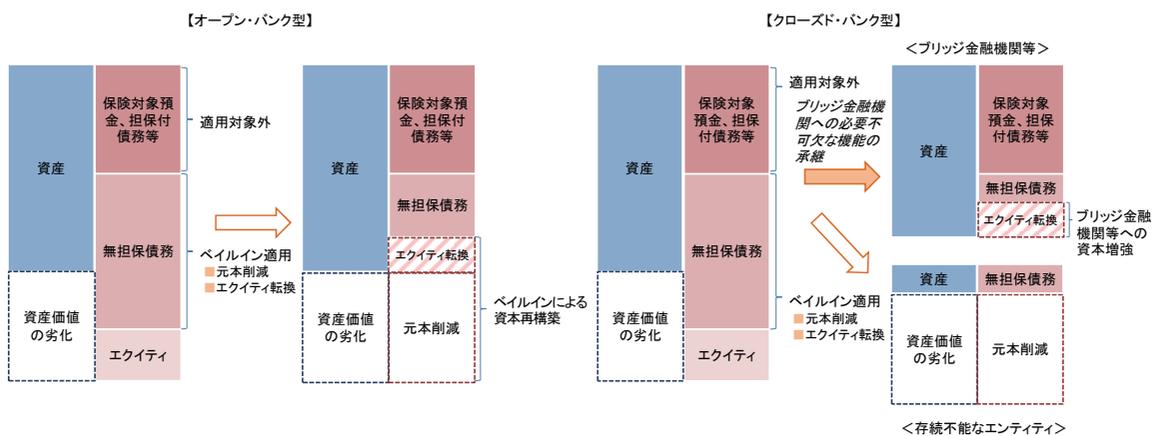
当初満期が7日未満の債務についてはベイルイン対象債務から明確に除かれている。

第三に、ベイルインの適用に当たっては、清算手続を適用した場合の権利の優先順位が考慮され、エクイティ、劣後債務、シニア債務の順に損失吸収が行われる。この点について主要な特性も清算手続上の権利の順位を踏まえることを求めている。なお、BRRD では、預金者保護の観点からリテール預金者等にシニア債権者に対する優先権を与える預金者優先（depositor preference）が導入される。預金者優先がなければ預金者は他の一般債権者と同順位として扱われることから、破綻処理の際に一般債権者とプロラタで損失負担を被ることになる。米国ではすでに 1993 年に預金者優先が導入されている¹⁵。

第四に、ベイルインを適用する際の債権者の権利保護の観点から、仮に一般の清算手続を適用した場合に生じる損失に比べて債権者が不利にならないようノー・クレジター・ワース・オフ（no creditor worse off than in liquidation）原則が適用される。破綻金融機関に対して清算手続を適用した場合に弁済される価値よりもベイルインを適用した場合に得られる価値が下回る場合、債権者は金銭的に補償されるという原則である。主要な特性においてもノー・クレジター・ワース・オフ原則が定められている。

そして、ベイルインには2つのスキームがある。つまり、①金融機関の存続可能性を回復するための資本再構築と、②破綻金融機関の資産・負債を承継するブリッジ金融機関または新設法人に対する資本増強である。主要な特性に規定されているベイルインを具体的に図示すると図表2のとおりである。前者は既存エンティティがゴーイングコンサーンで継続されるオープン・バンク型であるのに対して、後者についてはブリッジ金融機関等に承継されたシステム上重要な機能は維持される一方、既存エン

図表2 主要な特性のベイルイン・スキーム



(出所) 野村資本市場研究所

¹⁵ 米国では、1993 年包括財政調整法において、金融機関の破綻の際の清算に際して、預金債権は管財人である FDIC の管理費用の次の順位、かつ当該金融機関の預金以外の一般債権および優先債権よりも高い順位であるとされた（松下淳一「米国における Depositor Preference の導入とその影響について」『金融研究』日本銀行金融研究所、第 13 巻第 4 号）。

ティティに残された資産・負債、オペレーションは清算手続の中で清算されるクローズド・バンク型として整理される。例えば、同じ SPOE 戦略でも BOE が検討するトップダウン・レゾリューションは前者であり、FDIC は後者のスキームを検討している。同じベイルインといっても国や地域によってスキームが異なり、債権者の扱いが異なる状況が生じることに注意が必要である。

3. ゴーンコンサーン・ベースの損失吸収力

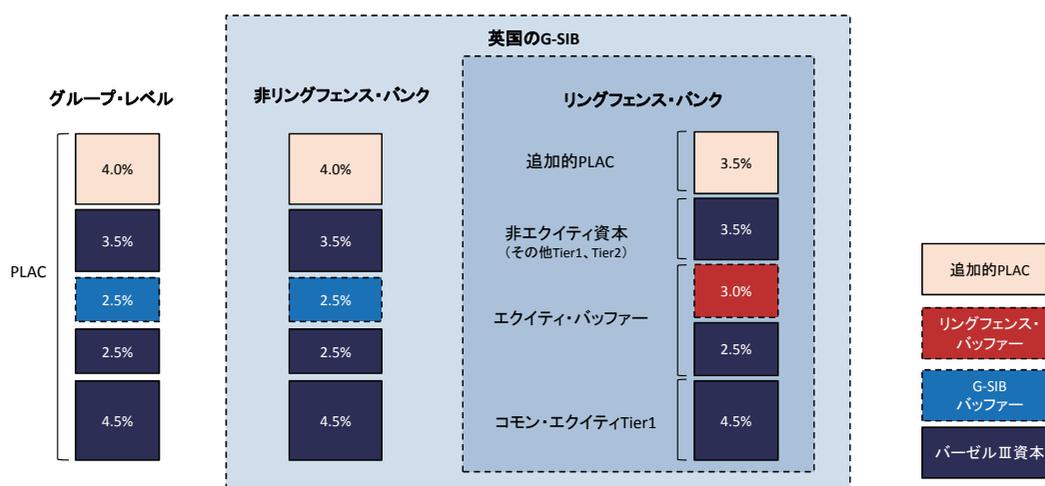
1) PLAC、MREL、GLAC の検討

破綻処理制度や破綻処理戦略の議論とともに、秩序ある破綻処理の実効性を確保する観点から、金融機関に一定水準のゴーンコンサーン・ベースの損失吸収力を求める議論が行われている。金融機関の破綻に際して納税者負担の回避を図りつつ、株主および無担保債権者の負担の下、秩序ある破綻処理の実効性を確保するため、自己資本に加えて、無担保のベイルイン可能な債務の水準に最低基準を設ける検討である。

最初に議論を本格化させたのが英国である。英国では、ジョージ・オズボーン財務大臣の諮問を受けた独立銀行委員会（Independent Commission on Banking; ICB）が、国内商業銀行業務とホールセール／投資銀行業務の分離を図るリングフェンスの提案とともに、銀行の損失吸収バッファとして規制資本とベイルイン可能な債務で構成される PLAC（primary loss-absorbing capacity）という概念を定義し、英国の G-SIBs を対象にリスクアセット比 17% という PLAC の最低基準を求める提案を行った¹⁶（図表 3）。

英国財務省は ICB の検討を引き継いだ後、リングフェンスの実現を図る法案を英国議会に提出しており、2013 年 12 月に金融サービス（銀行改革）法（Financial

図表 3 リングフェンスと PLAC の関係



¹⁶ 小立敬「リテール・リングフェンス、PLAC による英国銀行改革—独立銀行委員会の最終報告書—」『野村資本市場クォーターリー』2011 年秋号を参照。

Service (Banking Reform) Act 2013) として成立している。同法には、英国の銀行に対して PLAC を要求する権限を財務省に与える規定が設けられている。

一方、欧州委員会が 2012 年 6 月に策定した BRRD の法案は、ベイルインを含む破綻処理の実効性を確保する観点から、ベイルイン適格債務の最低基準を設けることを提案しており、欧州委員会は最低基準の例示として総負債対比 10% の水準を示した。その後の検討を経て、BRRD では自己資本およびベイルイン適格債務の最低基準として MREL (minimum requirement for own funds and eligible liabilities) が規定されている¹⁷。

MREL は銀行の自己資本および負債の総額に対する自己資本およびベイルイン適格債務の比率として計算される新たな規制基準である。BRRD は、MREL の最低水準について、①ベイルイン・ツールを含む破綻処理ツールを適用して破綻処理を可能にすることを確保するために必要な程度、②ベイルイン・ツールを適用した場合に損失を吸収しかつ CET1 を必要な水準に回復させるために必要な程度、③金融機関の規模、ビジネス・モデル、ファンディング・モデル、リスク・プロファイル等を考慮して個々の金融機関に応じて設定する方針を定めている¹⁸。

また、米国では FDIC が米国 SIFIs を対象に持株会社レベルで事実上のベイルインを適用する SPOE 戦略の検討を進めているが、銀行持株会社の主たる監督当局である連邦準備制度理事会 (FRB) は、FDIC と協議の上、SPOE 戦略の実効性を確保する観点から、大規模かつ複雑な銀行持株会社を対象に、エクイティに転換可能な長期無担保債務の最低発行額に関する規制提案を行う考えを明らかにしている¹⁹。SPOE 戦略では、最上位の持株会社においてベイルインが実行されるため、損失吸収を図るために十分なベイルイン可能な債務が持株会社レベルで発行されていなければならない。

さらに、G20 レベルでもゴーンコンサーン・ベースの損失吸収力の要件に関する検討が進められている。FSB は、ゴーンコンサーンの損失吸収力を GLAC (gone-concern loss absorbing capacity) として定義しており、バーゼル委員会を含む他の国際基準設定者と協議の上、GLAC の質や額、グループ内で GLAC を維持するエンティティ、そして GLAC の開示に関して検討を行っていることを明らかにしている²⁰。

¹⁷ 欧州委員会による当初の BRRD の提案に MREL は含まれていなかったが、2013 年 6 月の欧州連合理事会において導入が合意された。欧州連合理事会と欧州議会の間で最終的に合意された法案に明記されている (Council of the European Union, Bank Recovery and Resolution[First reading], Proposal for a Directive Establishing a Framework for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment firms (BRRD), Final Compromise Text, EF 276, ECOFIN 1174, DRS 227, CODEC 3011, Brussels, 18 December 2013)。

¹⁸ BRRD の最終案では、全部または一部がベイルイン等の適用除外となる適格債務に係る債権者の損失負担を他の債権者に負わせないために、破綻処理のファイナンスを行うことを可能としており、その場合の負担額が総負債 (自己資本を含む) の 5% 未満であること、株主やその他の資本商品の保有者、適格債務者によって、元本削減または転換を通じて総負債の 8% を超える損失吸収および資本再構築による負担が行われることが条件となっている。

¹⁹ Daniel Tarullo, "Toward Building a More Effective Resolution Regime: Progress and Challenges," at the Federal Reserve Board and Federal Reserve Bank of Richmond Conference, Planning for the Orderly Resolution of a Global Systemically Important Bank, October 18, 2013.

²⁰ FSB, "Progress and Next Steps Towards Ending 'Too-Big-To-Fail (TBTF)'," Report of the Financial Stability Board to the G-20, 2 September 2013.

FSB は、市場の信認を得るような資本再構築を含む破綻処理戦略を円滑にするためには、十分な水準の GLAC が必要であり、その水準は少なくともゴーイングコンサーン・ベースの最低規制資本の水準以上が必要であるとしている。FSB としては、2014 年 11 月のブリスベン・サミットまでに G-SIBs を対象に GLAC を提案する方針を打ち出している。

2) レゾルバビリティの確保を図る GLAC

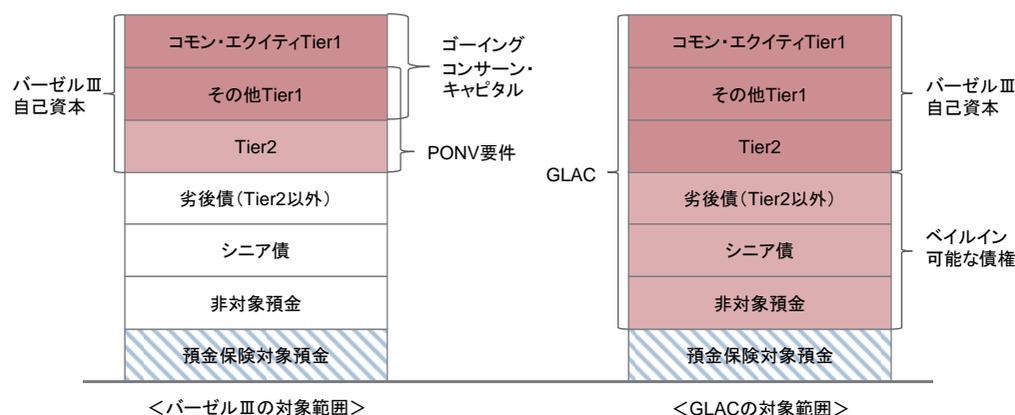
バーゼルⅢの PONV に係る要件と、GLAC（英国の PLAC、EU の MREL、FRB の長期無担保債務の最低発行規制を含む）とは、ゴーイングコンサーンの損失吸収力に焦点を当てている点で共通している。PONV と GLAC の関係を図示すると図表 4 のとおりである。

PONV はバーゼル規制上の自己資本として位置づけられるその他 Tier1 および Tier2 を対象とするものである一方、GLAC は Tier2 に該当しない劣後債やシニア債を対象とするものである。PONV があくまでも規制資本において損失吸収力を確保することを狙いとしているのに対して、GLAC は、無担保・無保証の債務、場合によっては預金保険対象外の預金を対象とするものであり、預金保険対象預金の保護を図りつつ、自己資本に加えて負債によって損失吸収力を図ろうとするものである。

バーゼル委員会は伝統的に自己資本で損失吸収を図ることを考慮してきたが、FSB が検討している GLAC は負債全体（預金保険対象預金を除く）の損失吸収力という点で違いがある。

バーゼルⅢの PONV と比べると GLAC は、破綻処理制度や破綻処理戦略とより密接に関連づけられて検討されている。GLAC の狙いは、バイルインを含む破綻処理ツールを G-SIFIs に適用した場合、納税者負担を回避し、株主や無担保債権者による損失負担を確保しながら、金融システムに混乱を生じることなく秩序ある破綻処理を行うことにある。GLAC の検討においては、どのような破綻処理戦略を選択するかが

図表 4 バーゼルⅢの PONV と FSB の GLAC の関係



(出所) 野村資本市場研究所

重要な論点となる。例えば、SPOE 戦略においては、最上位の銀行持株会社や最終親会社において損失吸収を図るために、十分な量のエクイティおよび無担保債務が持株会社レベルで発行されていることが必要になる。一方、破綻処理戦略には SPOE 戦略の他に、複数の破綻処理当局が金融グループ内の複数の部門に個々に破綻処理権限を適用し、国・地域ごとにまたはビジネス・ラインごとにあるいはそれらを組み合わせ、複数の部門ごとに異なる破綻処理措置を講じる MPOE 戦略がある。MPOE 戦略の実現可能性を高めるには、個々の部門において損失吸収力を確保するよう GLAC を要求する必要がある。GLAC の検討では、損失吸収に必要な水準の議論のみならず、GLAC の維持が求められるエンティティの特定も重要である。

このように GLAC は、SIFIs の破綻処理戦略と明確に関連づけられており、SIFIs のレゾルバビリティを量的な面で確保することを目的とする政策として整理することができる。

Ⅲ 質的なレゾルバビリティの確保：RRP と銀行構造改革

1. レゾルバビリティを向上する RRP、監督上の評価

1) RRP の策定

G-SIFIs を対象とする新たな規制として、再建・破綻処理計画（RRP）の策定がある。主要な特性は、すべての G-SIFIs と破綻が金融の安定に影響をもたらすと各国当局が判断したその他の金融機関を対象に RRP の策定を要求している。RRP が求められる背景として、大手金融機関のストラクチャーやビジネス・モデルが複雑なものとなっていることが指摘できる。例えば、米国の 5 大銀行グループでは 1,500 社を超える子会社が存在しており、複雑化が生じていることが示唆される²¹。

RRP は当初、「リビング・ウィル（遺言書）」として英国において検討が始まった。リーマン・ブラザーズの破綻の際、英国子会社であるリーマン・ブラザーズ・インターナショナル・ヨーロッパ（LBIE）の清算プロセスが大きく混乱したことが契機である。破産管財人であった PWC が LBIE の清算手続に入った後、ストラクチャーやグループ内取引の複雑性から取引関係や債権債務関係が適切に把握できなかったり、IT オペレーションの継続が難しくなった結果、決済プロセスを継続するの可否が不透明な状況が生じ、LBIE の清算プロセスが遅々として進まないという事態が生じた²²。そのような経験を踏まえて、平常時から破綻処理に必要な情報を蓄積しておくこと、破綻処理の具体的な手続を事前に計画しておくことの重要性が強く認識されることとなった。

²¹ Adam Copeland, "Evolution and Heterogeneity among Larger Bank Holding Companies: 1994 to 2010," Federal Bank of New York, Economic Policy Review, July 2012.

²² 小立敬「検討が進むシステム上重要な金融機関の破綻処理計画—英国におけるリビング・ウィルの検討を中心に—」『資本市場クォーターリー』2010年冬号を参照。

その結果、英国は 2010 年金融サービス法の中で、当時の金融当局であった金融サービス機構（FSA）に RRP の策定に係る規則を定める権限を与えた。FSA は 2012 年 5 月に RRP の策定に関する市中協議文書を策定し、英国の大手銀行に RRP の策定を要求するとともにそのフィードバックを受けながら、最終規則の策定に向けて検討が続けられてきた。金融当局の再編後に FSA のプルーデンス規制を引き継いだ健全性規制機構（PRA）は、英国の銀行を対象とする RRP に関する最終規則を 2014 年 1 月から適用している²³。

米国では、ドッド・フランク法が連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社、FRB の監督下に置かれるノンバンク金融会社、つまり米国 SIFIs を対象として破綻処理計画（resolution plan）の策定を求めている。同法の規定を受けて、FRB および FDIC は連結総資産 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を対象とする破綻処理計画に関する最終規則を 2011 年 10 月に公表している²⁴。一方、EU では、BRRD の中に銀行および投資会社を対象として RRP の策定を求める規定が含まれている。

RRP は、再建計画（recovery plan）と破綻処理計画に分かれている。主要な特性は、再建計画について、金融機関が深刻なストレスの状況に置かれた場合に財務の健全性と存続可能性を回復するためのオプションを特定するものとして位置づけている。一方、破綻処理計画については、金融機関の破綻処理に際して、深刻な混乱の回避と納税者負担の回避を目的として、システム上重要な機能を保護しながら破綻処理権限の実効的な利用を支えるものとして位置づけている。前者が銀行の再生や再建を図る計画であるのに対して、後者は破綻処理プロセスを円滑に進めるための措置、破綻処理プロセスで必要になる情報のパッケージをまとめた計画である。

再建計画は金融機関の再建を図るものであるが、この場合の再建とは、金融機関が破綻処理開始の要件を満たさない状況にあり、適切な再建措置が講じられれば再建が合理的に見込める場合を指す。主要な特性は、以下の要素を再建計画に織り込むことを定めている。

- 巨額な損失が発生した場合の資本再構築、配当や変動報酬の支払停止といった資本保全措置を含む資本基盤の強化
- 子会社の売却、ビジネス部門のスピンオフ
- 債務のエクイティへの転換を通じた債務リストラクチャリング
- ファンディング・ソースの多様化、量や地域、質に照らした担保の利用可能性を確保しつつ、十分なファンディングを確保する措置、グループ内の流動性および資産の移管に関する適切な検討

²³ PRA, “Recovery and resolution plans,” Policy Statement, PS8/13, December 2013.

²⁴ 一方、FDIC は 2012 年 1 月に連邦預金保険法の下で総資産 500 億ドル以上の預金保険対象機関を対象とする破綻処理計画の最終規則を公表している。銀行持株会社の傘下の銀行子会社には、FDIC が策定した規則が適用される。

一方、破綻処理計画は、システム上重要な機能を保護しつつ、金融システムの混乱と納税者負担の回避を図りながら金融機関の破綻処理を可能にするという目的の下、当局の破綻処理権限の行使を支えるものであり、再建の措置が適用できないまたはそれが有効でない場合に当局が秩序だった破綻処理を実行するためのものである。再建計画は銀行が作成するものであるが、破綻処理計画の策定においては当局の責任がより強く求められる。主要な特性は、全体的な破綻処理戦略の策定を当局に求めるとともに、戦略の前提となる以下の要素を特定しなければならないとしている。

- 破綻処理の開始基準を含む正式な措置の開始、当局の裁量の範囲の根拠となる規制上の基準値および法的な条件
- 他のビジネス・ラインおよびリーガル・エンティティ、金融契約、市場および同様のビジネス・ラインを有する金融機関に対する重大な依存性およびそれらに対する破綻処理の影響、様々な破綻処理戦略において債権者等が負担する損失、その他のプレミアムの包括的な分析
- 利用可能な破綻処理ファンディングのソース
- 預金保険ファンドその他の保険スキームの支払プロセス
- 支払・清算・決済ファシリティ、取引所、取引プラットフォームに対する自由なアクセスを維持するためのプロセス
- 金融機関の重要な機能の継続的なオペレーションを支えるために必要な内部プロセス、内部システム
- クロスボーダーの適用のためのプロセス
- 外国当局とのコミュニケーションを調整する適切なコミュニケーション戦略およびプロセス

2) レゾルバビリティ・アセスメント

G-SIFIs を対象に母国当局が中心となってそのレゾルバビリティを定期的に評価するレゾルバビリティ・アセスメントが 2014 年から導入される見通しである²⁵。RRP とも密接に関連する新たな監督上の評価の枠組みである。レゾルバビリティ・アセスメントは、必要に応じて金融機関のストラクチャーやビジネス・モデルの変更を要求するものである。

レゾルバビリティ・アセスメントについて主要な特性は、金融機関の破綻が金融システムや経済全体に与える影響を踏まえて、破綻処理戦略の実行可能性とその信頼性を評価するものとして位置づけている。そして、破綻処理当局が深刻な金融システムの混乱と納税者負担を回避し、システム上重要な機能を保護しながら破綻処理を行うことについて実行可能性 (feasibility) があり、信頼性 (credibility) が認められる場

²⁵ FSB は、2014 年の早い時期に導入するレゾルバビリティ・アセスメント・プロセス (Resolvability Assessment Process) の中で、政策当局の幹部レベルで個々の G-SIFIs のレゾルバビリティを評価する方針を明らかにしている (前掲注 4)。

合にレゾルバビリティがあると判断されるところとしている。

レゾルバビリティ・アセスメントは、①破綻処理戦略の実行可能性、②金融システムに与える影響、③レゾルバビリティを向上するための措置という3段階で評価が行われる。まず、現行の利用可能な破綻処理ツール、RRP、当局の能力の下で実行可能な破綻処理戦略の特定が行われる。すなわち、実行可能性の評価である。次に、金融機関の破綻や破綻処理がグローバルおよび国内の金融システム、実体経済に与える影響を把握し、破綻処理戦略の信頼性に関する評価が行われる。そして最後に、破綻処理が実行可能性かつ信頼性を有するか否かが判断され、レゾルバビリティの改善を図るため必要に応じて RRP または金融機関のストラクチャー、オペレーションの変更を含む是正措置が求められる。主要な特性は、レゾルバビリティ・アセスメントとその後のは正措置は RRP の策定プロセスの主たる要素であるとしており、レゾルバビリティ・アセスメントと RRP が相互作用的に行われることが明らかである。

2. 銀行構造改革

必要に応じて事後的にストラクチャーやオペレーションの変更を要求する RRP やレゾルバビリティ・アセスメントに対して、欧米では銀行のストラクチャーそのものに事前に制限を加える銀行構造改革が進んでいる²⁶。

銀行構造改革に最初に着手したのが米国である。2010年7月に成立したドッド・フランク法においてボルカー・ルールが規定された。ボルカー・ルールは、銀行組織が、①自己勘定取引を行うこと、②ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンドのエクイティ等を取得・保有し、それらのスポンサーとなることを原則として禁止するものである。預金保険制度等の政府支援を受ける銀行組織にリスクの高いビジネスを禁じることが規制の目的である。ボルカー・ルールの最終規則は2013年12月に公表されており、2015年7月から最終規則の遵守が求められる²⁷。

ボルカー・ルールが自己勘定取引を含むリスクの高いビジネスを禁止するのに対して、欧州各国およびEUはそれとは異なるアプローチを採ろうとしている。自己勘定取引等のリスクの高いビジネスを銀行エンティティからグループ内の別のエンティティに分離するというアプローチである。

英国では、独立銀行委員会（ICB）が2011年9月にグループ内で国内商業銀行業務とホールセール／投資銀行業務のエンティティを分けるリングフェンスを提案した。ICBの提案を受けた英国財務省は、リングフェンスを含む金融サービス（銀行改革）法案を議会に提出し、同法は2013年12月に成立している。同法ではリングフェンスの骨格のみが定められており、英国政府はリングフェンスに関する詳細規則を2015年5月までに策定す

²⁶ 欧米の銀行構造改革の動きに関しては、小立敬「欧米におけるバンク・ストラクチャー改革の進展」『野村資本市場クォーターリー』2013年春号を参照。

²⁷ 岩井浩一「ボルカー・ルール最終規則の概要」『野村資本市場クォーターリー』2014年冬号を参照。

の方針を明らかにしている。リングフェンスは2019年までに適用される予定である。

一方、フランスでは、2013年7月に銀行業務に関する分離・規制法が公布されている。同法は自己勘定取引等を銀行エンティティから分離することを求めるとともに、高頻度取引（HFT）および農産物コモディティ・デリバティブを禁じている。また、ドイツでも2013年8月に銀行分離法が議会を通過しており、同法では銀行エンティティから自己勘定取引等を分離することが定められている。その他、ベルギーでも2013年12月に連立政権が銀行構造改革に合意しており、2014年5月の選挙前までに最終化される見込みである²⁸。そして、EUレベルの銀行構造改革として、2012年10月のリーカネン・レポートがEUでリングフェンスの導入を提案したことを受けて、欧州委員会が2014年1月に域内の銀行の強靱性向上を図る構造的措置に関する規則案を公表している²⁹。欧州委員会の提案は、一定の自己勘定取引を禁止し、禁止対象ではない自己勘定取引を銀行エンティティから分離するというボルカー・ルールとリングフェンスを組み合わせたかたちである。

こうした欧米で進展する銀行構造改革の狙いは、よりリスクの高いトレーディング業務等から預金や貸出を含むコアな銀行業務を保護することにある。そして、銀行の破綻が金融システムや実体経済に与える影響を緩和させ、銀行のシステム上の重要性を引き下げるとともに、銀行組織におけるストラクチャー上の複雑性を低減させることで、破綻処理の実行可能性を改善することにある。銀行構造改革においてもレゾルバビリティの確保は重要な目的となっている。

3. RRP、銀行構造改革とレゾルバビリティ

銀行のストラクチャーの面からレゾルバビリティを確保しようとする点において、RRPおよびレゾルバビリティ・アセスメントと、銀行構造改革とは同じ目的を有しているが、両者の間には大きな違いがある。銀行構造改革は、法規制によって一律に銀行のストラクチャーに事前に制限を加えるトップダウン・アプローチである。銀行構造改革においては個々の銀行のビジネス・モデルやストラクチャーを反映させる余地はない。

これに対して、RRPやレゾルバビリティ・アセスメントは、個々の銀行のレゾルバビリティの程度に応じて必要な場合にストラクチャーに制限が加えられるというボトムアップ・アプローチである³⁰。RRPやレゾルバビリティ・アセスメントでは、銀行の規模やビジネス・モデル、ファンディング・モデル、リスク・プロファイルといった個々の銀行の特性を踏まえた柔軟な対応が可能である。その一方で、レゾルバビリティを判断する監督当局の能力に多くを依存することとなる。

²⁸ Mayer Brown, “Does Volcker + Vickers = Liikanen?, EU Proposal for a Regulation on Structural Measures Improving the Resilience of EU Credit Institutions,” Legal Update February 2014.

²⁹ 銀行構造改革の最新の動向については、神山哲也「自己勘定取引の禁止とリングフェンスを求める欧州委員会の銀行構造改革案」米・欧資本市場規制改革アップデート No.14-06を参照。

³⁰ José Viñals, Ceyla Pazarbasioglu, Jay Surti, Aditya Narain, Michaela Erbenova, and Julian Chow, “Creating a Safer Financial System: Will the Volcker, Vickers, and Liikanen Structural Measures Help?” IMF Staff Discussion Note, May 14, 2013.

IV レゾルバビリティに関する日本の制度対応

日本でも G20 の枠組みの下、バーゼルⅢを始めとして様々な金融制度改革が行われており、金融機関のレゾルバビリティの改善に焦点を当てた改革も実施されている。

まず、バーゼルⅢの PONV に係る要件である。バーゼルⅢを受けて金融庁は自己資本比率規制に関する告示を改正しており、国際統一基準におけるその他 Tier1 および Tier2 の資本算入要件として、米国や EU とは異なり、PONV 条項を商品契約に定めることを求めている³¹。なお、国内基準においては、Tier2 をコア資本の定義から外しており、PONV の要件も規定していない³²。

次に、2013 年 6 月の預金保険法改正によって、「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」が導入された。これは、金融市場における急速な信認低下、破綻時の混乱、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ために金融市場や金融業全体に対する秩序ある破綻処理スキームとして位置づけられており、従前の法律が対象としていなかった銀行持株会社や証券会社、保険会社も対象としている³³。具体的なスキームとしては、①特定 1 号措置——金融機関が債務超過等ではない場合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行われるスキーム、②特定 2 号措置——金融機関が債務超過等の場合に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き継ぎ、その際に資金援助することによって債務を履行させるスキームが手当てされている。特定 1 号措置、特定 2 号措置では預金保険機構によって流動性供給が行われるところに特徴があり、レゾルバビリティの向上を図る日本独自のアプローチである。

改正預金保険法ではベイルインへの対応も図られている。具体的には、①銀行の場合には同法 102 条に定める金融危機対応措置（1 号措置、2 号措置、3 号措置）に係る認定および同法 126 条の 2 に規定する特定 1 号措置、特定 2 号措置に係る特定認定をトリガーとし、②銀行持株会社、証券会社、保険会社については、特定認定をトリガーとするベイルインである。ただし、内閣府令によってトリガー要件はさらに絞られている。金融危機対応措置に係る認定については、預金の全額保護を図るペイオフ・コスト超の資金援助（2 号措置）および一時国有化を図る特別危機管理（3 号措置）に係る認定であり、特定認定については特定 2 号措置に係るものに限定されている³⁴。つまり、債務超過等でない場合

³¹ 自己資本告示では、「元本の削減等または公的機関による資金の援助その他これに類する措置が講ぜられなければ発行者が存続できないと認められる場合において、これらの措置が講ぜられる必要があると認められるときは、元本の削減等が行われる旨の特約が定められていること」と規定されている。なお、「元本の削減等」は元本の削減または普通株式への転換を指している。

³² コア資本に算入可能な強制転換条項付優先株式には、PONV 条項に替わるものとして、普通株式への強制転換条項を付すことが求められている。

³³ 小立敬「日本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—」『野村資本市場クォーターリー』2013 年夏号を参照。

³⁴ 預金保険法施行規則 29 条の 2 の 2 および 35 条の 2 を参照。

に適用される公的資本増強（1号措置）の認定や特定1号措置に係る特定認定が行われた場合にはベイルインの対象にはならないことを内閣府令は明確にしている。

預金保険法上のベイルインは、金融危機対応措置に係る認定または特定認定が行われることを条件として、①金融機関に取得される優先株式、②債務が消滅または金融機関に取得される劣後債、③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、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と定められており、内閣総理大臣の権限の下でベイルインが実行される。また、株式、劣後債、劣後ローンともに、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であることが求められる³⁵。すなわち、日本のベイルインは、欧米のベイルインとは異なり、規制資本に該当するものだけを対象とし、商品契約に定められたベイルイン条項に基づいて適用されるものである。欧米の法定ベイルインに対して日本のベイルインは、「契約上のベイルイン（contractual bail-in）」として位置づけられる。

金融庁は、改正預金保険法を受けて2014年3月に自己資本比率規制に関するQ&Aを改定し、その中で実質破綻認定時（PONV）の要件を明確化した³⁶。具体的には、実質破綻認定時として、①2号措置もしくは3号措置を講ずる必要がある旨の認定（銀行のみ）、②特定2号措置を講ずる必要がある旨の特定認定を規定している。債務超過等ではない場合の1号措置や特定1号措置はPONVに該当せず、ベイルインの対象ではないことが確認されている。すなわち、日本では、ベイルインはバーゼルⅢのPONV条項に対応するものであり、PONV条項と預金保険法上のベイルインは対象債務の範囲（規制資本に限定）、契約ベースである（法定ベイルインではない）という点で一致する。

最近、日本のメガバンクにPONV条項を付した劣後債を持株会社ベースで発行する動きが相次いでいる。いずれも預金保険法上の特定2号措置を実質破綻事由とするPONV条項が付されたものであり、預金保険法上のベイルインに対応するものである。2014年11月のブリスベン・サミットに向けてG-SIBsを対象とするGLACに関する検討が進められていることから、GLACの議論も意識している可能性がある。

V 今後の留意点

バーゼルⅢのPONV、FSBおよび欧米で主に検討されているベイルインやGLAC、主要な特性が規定するRRPやレゾルバビリティ・アセスメント、欧米で進展する銀行構造改革は、それぞれが異なる規制化の理由や背景を有しており、必ずしも互いに密接な関連性をもって検討されているものではない。もっとも、金融機関、特にSIFIsのレゾルバビリティを量的あるいは質的に確保するという目的をもっている点でこれらの改革の狙いは共通していることから、互いに関係性が生じることには注意が必要である。市場参加者が

³⁵ いずれも無担保であることが求められている（預金保険法施行規則29条の2の3および35条の3）

³⁶ 金融庁「自己資本比率規制に関するQ&A（修正版）の公表について」平成26年3月6日を参照。

SIFIs のクレジットを評価する場合、これらの複雑で相互に関係した規制改革をどのように評価するのかについては、今後の重要な論点であり課題であろう。

特に、2014 年 11 月のブリスベン・サミットまでに提案される G-SIBs を対象とする GLAC の議論は注目される。GLAC の詳細は今のところ明らかではないが、自己資本規制のように一律のルールで規定されるものというよりは、BRRD が MREL を規定しているように、バイルインを適用して破綻処理を可能とすることを確保するために必要な損失吸収の水準、金融機関の規模やビジネス・モデル、ファンディング・モデル、リスク・プロファイルといった金融機関の特性に応じて設定されるものであると考えられる。

また、GLAC は破綻処理戦略と密接な関係を有する。SPOE 戦略を適用する場合にはグループ最上位の持株会社や最終親会社において必要な損失吸収力が確保されていなければならない。一方、MPOE 戦略においては部門ごとに損失吸収力が維持されていることが必要である。FSB も GLAC を設定する際に個々の金融機関の破綻処理戦略に応じて GLAC を要求するエンティティが異なることを認識しており、レゾルバビリティ・アセスメントを通じてエンティティの特定が行われる³⁷。さらに、銀行構造改革によって銀行のストラクチャーが制限を受けるようになれば、銀行構造改革は GLAC の議論にも影響することとなる。すなわち、GLAC の水準の決定には、金融機関によって異なる破綻処理戦略や規制で一律に制限される銀行構造改革が反映されることとなる。

一方、GLAC の議論は、G-SIBs に特定されている日本のメガバンクに影響を与える可能性がある。例えば、米国 SIFIs では持株会社レベルでバイルイン可能なエクイティと無担保債務が発行されているのに対して、英国 SIFIs ではグループ最上位の持株会社がグループ外から調達した無担保債務は少ないとされており、BOE は持株会社レベルでより多くの債務が発行されるように調達構造を変える必要があることを指摘している³⁸。欧米の銀行と比べると、日本のメガバンクは預金を主体に資金を調達するファンディング・モデルとなっている。GLAC として、無担保シニア債等のバイルイン可能な債券の発行が新たに求められるようなことになれば、その必要水準にもよるが、調達コストやファンディング構造に影響が生じる可能性も否定はできない。

現行の預金保険法がバイルインの対象として明確にしているのは、バーゼルⅢの PONV 条項を商品契約に記載したその他 Tier1 および Tier2 のみであり、シニア債や保険対象預金以外の非対象預金に関しては、預金保険法上のバイルインの対象ではない。もっとも、例えば、銀行および銀行持株会社を対象として債務超過等の場合に適用される特定 2 号措置においては、規制資本はもちろんのこと、シニア債や非対象預金の損失負担が行われる可能性はある。今後、日本としては、改正預金保険法に基づくより具体的な破綻処理戦略を描くことで、明確なレゾルバビリティの確保を図りつつ、GLAC の議論に備えることが必要ではないだろうか。

³⁷ 前掲注 4 を参照。

³⁸ 前掲注 13 を参照。