

FSB（金融安定理事会）による日本ピアレビュー（下）

－金融機関の破綻処理枠組みの評価－

平成 29 年 7 月 13 日

佐志田晶夫

（日本証券経済研究所）

FSB（金融安定理事会）による日本ピアレビュー（下）

－金融機関の破綻処理枠組みの評価－

（要約）

FSB のピアレビューでは、日本の金融機関の破綻処理枠組みが、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”に則しているかを評価している。主要な特性は、システム上重要な金融機関の破綻処理を可能にし、いかなる金融機関も、秩序立って納税者の損失リスクなしに、重要な経済的機能を確保しつつ、損失を株主と債権者が負担して破綻処理するための要件をまとめたものである。

ピアレビューは、2012年に実施された FSAP（金融セクター評価プログラム）の提言を踏まえて当局が預金保険法等を改正し、銀行だけでなく保険会社や証券会社など全種類の金融機関を対象とした制度を構築したことを評価している。また、預金保険による事前の調達に加えて、債券発行や借入（大半が政府保証付）等の資金調達手段が整備され、G-SIB の再建破綻処理計画の策定が進み、各国当局との情報共有体制も強化されたとしている。

ただし、さらに作業が必要な点もあるとして、破綻処理手段の選択基準や破綻処理に際しての負担の明確化など 4 項目の提言を行っている（ピアレビュー全体では計 7 項目）。

提言 4：市場参加者にさらに明確さを提供し、破綻処理制度の信頼性強化、タイムリーな破綻処理開始を確実にするため、破綻処理手段選択の透明かつ公式な指針を開発すべきである。即ち、(a) 金融危機対応措置と秩序ある処理との手段の相違を明確化、(b) 特定第二号措置での債務超過の可能性の概念を詳述（例えば、明確な基準や詳細な指標の設定）。

提言 5：破綻処理の際の一時的な資金提供に関する市場の期待と当局の意図とのギャップを最小化するために当局は、公的な情報伝達により、(a) 金融機関破綻での損失への対応は、まず民間資金に依存することを意図している、(b) 当局からの資金は、主要な特性に沿って、最終的には金融界からの回収を期待している、ことを明確にすべきである。

提言 6：進行中の国際的な政策作業に基づいて、システミックな破綻になりうるノンバンク金融機関の破綻処理枠組みに則った、部門に特有の適応と戦略の開発を検討すべきである。

提言 7：当局は、破綻処理計画の一部として、破綻処理プロセスで破綻処理手段のタイムリーかつ実効性のある実施が損なわれないことを確実にするような裁判所の関与を（とりわけシステム上重要な資産と負債のブリッジ金融機関への移転では）考えるべきである。

FSB（金融安定理事会）による日本ピアレビュー（下）

－金融機関の破綻処理枠組みの評価－

公益財団法人日本証券経済研究所
特任リサーチ・フェロー佐志田晶夫

I. はじめに

1. 「大き過ぎて潰せない」問題の解消と金融機関の破綻処理

前回に続いて本稿では、金融安定理事会（Financial Stability Board 以下、FSB）による日本ピアレビュー⁽¹⁾から金融機関の破綻処理枠組みの評価を紹介する。FSB は、システム上重要な金融機関の破綻処理を実行可能にする制度を整備するため、“金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性（以後、主要な特性と表記）⁽²⁾”を策定、2011年10月に公表している。まず、主要な特性と2012年の対日 FSAP（金融セクター評価プログラム）での評価について簡単に説明しておきたい。

主要な特性は、「大き過ぎて潰せない」問題解消のために金融機関の破綻処理制度が備えるべき特性を12項目でまとめたもの。国際金融危機では、リーマンブラザーズ破綻などにより国際的な金融システムの混乱や経済活動への深刻な影響が発生、破綻に瀕した金融機関への公的支援では納税者負担が生じた。こうした経験を踏まえ、いかなる金融機関も秩序立って、納税者の損失リスクなしに、重要な経済的機能を確保し、損失を株主と債権者が負担するメカニズムで破綻処理する制度の構築を目指して、主要な特性が策定された。

主要な特性には、適用範囲、破綻処理当局、破綻処理権限、相殺・担保など債権者の扱い（早期解約権の一時停止）、セーフガード、破綻処理の資金、国際的な協力体制、危機管理グループ、破綻処理可能性の評価、再建破綻処理計画、情報共有などの項目が含まれる⁽³⁾。2014年10月には、情報共有及びセクター別の実施ガイダンスをまとめた付属文書が追加されている。日本ピアレビューの評価はこれに基づいている。

1 FSB, “Peer Review of Japan” 2016年12月

2 FSB, “Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions（金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性）”2011年10月。2014年10月に実施ガイダンス付属文書を追加、公表。その後もガイダンスや評価手法が追加され、2016年10月には銀行部門に関する主要な特性の評価手法についての文書“Key Attributes Assessment Methodology for the Banking Sector（銀行部門における主要な特性の評価手法）”が公表されている。

3 実効的な破綻処理制度の概要と日本の対応、課題に関しては、森本学「現代の金融規制－変革への模索とその方向性－」証券レビュー第54巻別冊、2014年6月と注5に示した金融審議会ワーキング・グループ関連の資料を参照した。

2. 2012年FSAP（金融セクター評価プログラム）での評価と提言

2012年の日本FSAP⁽⁴⁾は、当局が金融システムの公的資本増強、預金全額保護、国有化を含む危機防止と破綻処理の権限を持ち、金融危機に際しては金融危機対応会議（FCRC）を通じた高度な協力が行われること、クロスボーダー取決めへの取組みやグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）の再建破綻処理計画の準備と対象拡大の検討が行われていることを評価した上で、破綻処理枠組みの充実、対象拡大、費用最小化のための詳細化などを提言していた（図表1参照）。これに対して2013年には預金保険法等が改正され、主要な特性の要件を踏まえた金融機関の破綻処理制度の整備が進んできている⁽⁵⁾⁽⁶⁾⁽⁷⁾。

図表1 2012年FSAPの金融機関の破綻処理に関連した提言

| 目的：危機管理対応を強化する |
|--|
| 日本FSAP—優先度が高い提言 |
| システム上重要なノンバンク金融機関の秩序ある破綻処理を確実にするために、さらなる改善の余地を追求する |
| 破綻処理枠組みの主要な特性と整合的に、再建破綻処理計画の対象範囲をシステム上適切なすべての銀行とノンバンク金融機関に拡大することを検討 |
| 日本FSAP—優先度が中程度の提言 |
| 破綻処理費用を最小化するために、現状の銀行破綻処理枠組みをさらに詳細化する |
| 金融庁と預金保険機構の役割と司法制度を再調整し、事後的な司法上のレビューを前提に、一定範囲の破綻処理判断は金融庁と預金保険機構で実施できるようにする |
| 預金保険機構のガバナンス構造を修正し独立性を強化して破綻処理費用の最小化をより重視する |
| 集団投資スキームのカストディ取決めを強化するメカニズムを探求する |
| JGBCCにおいて顧客ポジションと担保の分別管理と持ち運び可能性を導入することの必要性を調査する |
| 取引所の免許付与基準に、独立した専門家によるITシステムの頑健性に関する詳細な評価を含めることを検討する |

出所：IMFの2012年FSAPカントリー報告書に基づき破綻処理関連の提言を抜粋

預金保険法改正後の日本と主要国を比べると、FSBが7月に公表した「金融危機後の破綻処理制度改革の状況調査（G20への破綻処理に関する第6次進捗状況報告書）」⁽⁸⁾では、EU、米国は対応済み、日本も大半の項目は対応済みだが、主要な特性3の5(ii)で求められる債権の株式転換による資本増強の達成は、不明確だとされている（本稿末図表5参照）。

4 IMF, IMF Country Report No. 12/210 “Japan: Financial Sector Stability Assessment Update” August 2012 参照。

5 預金保険法改正では、金融審議会「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」報告書2013年1月と資料等を参照。同報告書では、「預金取扱金融機関以外の金融機関では、市場等を通じてグローバルに伝播する危機に対して、その秩序ある処理が必ずしも制度的に担保される枠組みが整備されていないことから、「主要な特性」やIMF・FSAPレポートにおける指摘を踏まえ新たな制度を設ける必要がある」としている。

6 村松教隆「預金保険法の一部改正の概要」預金保険研究第16号2014年1月、小立敬「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—」野村資本市場フォータリー2013年夏号を参照した。

7 IMF, “Japan: Staff Concluding Statement of the 2017 Article IV Mission” June 19, 2017によれば、2017年の対日FSAPが4月まで実施された。なお、詳細な結果はまだ公表されていない。

Ⅱ. 金融機関の破綻処理枠組み

ピアレビューでは、2012年のFSAP後に実施された預金保険法改正などの破綻処理枠組みの整備を評価した上で、主要な特性との対比に基づいて4項目の提言を行っている。以下ではピアレビューの構成に沿って概要を紹介したい。

1. 実施された措置

(1) 法的枠組みと制度～“秩序ある処理”の導入

預金保険法は1971年に制定されたものだが、2013年の改正でFSAPの提言に対処し、主要な特性を踏まえた“秩序ある処理”枠組みが導入されている。改正により破綻処理の対象は、保険会社や証券会社などすべての金融機関および持ち株会社、子会社、外国銀行支店に拡大された。ただし、清算機関などの金融市場インフラは対象に含まれていない。

秩序ある処理は、金融機関の破綻が金融システムへの著しい混乱をもたらしかねない場合に、金融危機対応会議での審議を経て対応措置を行うもの。金融庁が破綻処理当局として破綻処理の戦略と対応を決め、預金保険機構が管理処分の役割を担い金融庁の監督を受けながら処理を行う。なお、FSAPは、預金保険機構の運営委員会に銀行協会の代表者がいることについて利益相反に見られかねないと指摘しより独立性があるガバナンス構造を提言していたが、2013年の改正はこの点の修正はしていない。

(2) 処理手段の選択肢

改正預金保険法による破綻処理方法は、秩序ある処理を含めて3つに分けられる(図表2、3参照)。

(i) 定額保護での処理

預金取扱金融機関を対象として、付保預金支払いと破綻銀行清算に預金保険基金を用いる保険金支払い方式と、資金援助を行い保険対象の預金を受皿銀行に移転する営業譲渡(Purchase and Assumption: P&A)方式の2つがある。この方法は、対象となる預金取扱金融機関が破綻してもシステミックな影響は生じないと判断された場合に適用される。

(ii) 金融危機対応措置

預金取扱金融機関の破綻がシステミックリスクを引き起こすと判断された場合には、金融危機対応措置が適用される。金融危機対応会議の議を経て総理大臣が認定する。この措置には、①債務超過でない預金取扱金融機関への公的資本増強、②保険金支払いコストを

8 FSB, “Ten years on – taking stock of post-crisis resolution reforms Sixth Report on the Implementation of Resolution Reforms” 6 July 2017 (金融危機後の破綻処理制度改革の状況調査 (G20 への破綻処理に関する第6次進捗状況報告書))

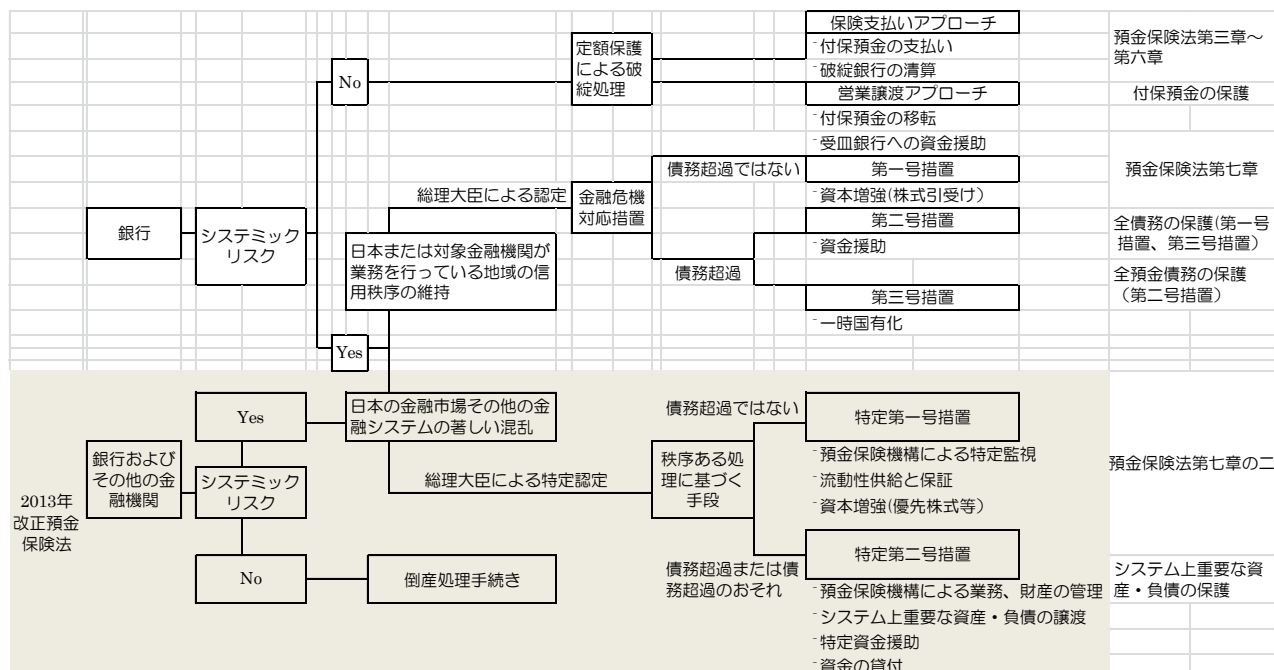
超える資金援助、③金融安定を脅かす場合には、債務超過の預金取扱金融機関の一時国有化（特別危機管理）、がある。①と③では全債務の保護が目指され、②では少なくとも預金の全額保護が目指される。

(iii) 秩序ある処理に基づく措置

預金保険法改正で導入された秩序ある処理は、全種類の金融機関に適用されるものであり、金融危機対応会議の議を経て総理大臣の認定で実施される。

特定第一号措置では、金融機関が債務超過でない場合に、業務を継続しつつ金融機関の状況を改善する措置をとる（預金保険機構による特別監視および資金の貸付または資本増強）。特定第二号措置では、債務超過の（もしくはそのおそれがある）金融機関を秩序だてて処理し、システム上重要な資産・負債のみの保護を目指す。システム上重要でない負債の保有者が、損失を負担することが想定される。

図表 2 預金保険法による金融機関の破綻処理開始



出所：FSB、日本ピアレビューの図表 1 を引用

ピアレビューでは秩序ある処理について、主要な特性に沿った破綻処理を意図しているが、様々な手段から選択する際の判断は金融機関の支払い能力や破綻が金融システムや信用秩序に及ぼす影響を考慮してケース・バイ・ケースで行われると指摘。特定の基準がなく、当局によれば、預金保険法に基づくいかなる手段の利用も排除されないとしている。

なお、当局は特定第二号措置に基づく SPE（グループ体の処理）での対応が日本の G-SIBs の望ましい破綻処理戦略だとしているが、この枠組みでは、内閣総理大臣が状況に応じて特定第二号措置を選ぶという点で、柔軟性が残されている。

図表 3 破綻処理手段の比較

| | 定額保護による破綻処理（預金保険法第三章～第六章） | | 金融危機対応措置に基づく手段（預金保険法第七章） | | | 秩序ある処理に基づく手段（預金保険法第七章の二） | |
|-------------|--|---|---|---|---------------------------------------|---|---|
| | 保険支払いアプローチ | 営業譲渡アプローチ | 第一号措置 | 第二号措置 | 第三号措置 | 特定第一号措置 | 特定第二号措置 |
| 発動の要件（トリガー） | 金融機関がその財産では債務を完済できなくなる 金融機関が預金支払いを停止するおそれがある 金融機関が預金支払いを停止する 金融機関がその財産では債務を完済できなくなる事態が生じるおそれがあることを通知する 預金保険法が定めた要件が満たされる | | 金融危機対応会議での審議を経る 内閣総理大臣が、金融機関の措置を講じなければ我が国または対象金融機関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を認め、措置の必要を認定 金融機関が債務超過ではなく、預金支払いを停止していない。また、預金支払い停止のおそれはない | | | 金融危機対応会議での審議を経る 内閣総理大臣が、我が国金融市場その他の金融システムに著しい混乱を生じるおそれを認め、措置を講ずる必要があると認定 金融機関が債務超過であり、預金支払いを停止したか支払停止になるおそれがある 内閣総理大臣が第二号措置では支障を回避できないと認める場合に認定される | |
| 対象金融機関 | 預金取扱金融機関 | | 預金取扱金融機関 | | | 銀行 | |
| 手段 | 付保預金の支払い 破綻した預金取扱金融機関の清算 | 破綻した金融機関を金融整理管財人の管理下に置く 付保預金と見合いの資産を受皿銀行に譲渡する 保険金支払いコスト相当額まで資金援助を実施 | 公的資本増強 | 重要な資産・負債の移転 買収/継承金融機関への資金援助 資産の買い取り | 特別危機管理として預金保険機構により破綻金融機関の株式を取得（一時国有化） | 預金保険機構の特別監視 流動性供給および債務の保証 資本増強 資産の買取 | 預金保険機構の特別監視 預金保険機構の特定管理 システム上重要な資産・負債の譲渡 破綻処理プロセスで追加の資金援助 システム上重要な債務を履行するための貸出 資産の買取 |
| 保護の対象 | 保険対象預金のみ | | 全ての債務 | 全ての預金債務 | 全ての債務 | 全ての債務 | システム上重要な債務のみ |
| 資金調達 | 預金保険基金で事前に調達 | | 預金取扱金融機関からの事後的な回収 | | | 金融業界からの事後的な回収 | |

出所：FSB、日本ピアレビューより付属図表 3 を引用

2. 主要な特性との比較

(1) 破綻処理権限

ピアレビューは、日本の破綻処理枠組みでは、システム的な影響の判断に応じた破綻処理手段の選択によって異なる権限が利用できること、秩序ある処理の場合には、当局が当該金融機関の管理および業務執行、経営陣の交代、資産・負債の移転、一時的なブリッジ金融機関の設立、契約の早期解約権行使の一時的な停止を含む広範な破綻処理権限を持つことを指摘している。

ただし、破綻処理の権限では主要な特性と相違する点が残っている。一例としては、早期解約権行使の一時停止の期間が厳格に定められず、“金融システムの著しい混乱が生ずるおそれを回避するために必要な期間”となっている。この点について当局は、一時停止の適用に際しては、主要な特性（“例えば 2 営業日を超えない期間等”としている）を考慮すると説明している⁹⁾。

9 金融庁「平成 25 年金融商品取引法等改正等に係る預金保険法施行令等の一部を改正する政令等に対するパブリックコメントの結果等について」2014 年 3 月の金融庁の考え方では“具体的な期間については「主要な特性」の趣旨を踏まえつつ—中略—実際に金融機関の秩序ある処理を行う場合において適切に判断していく必要がある”としている。

また、ピアレビューは、主要な特性 3 の 5（バイルイン）に関しての相違点を指摘している。主要な特性 3 の 5 では、破綻処理当局が、①株式および無担保・非付保債権を、優先順位を尊重しつつ償却する、②無担保・非付保債権の全部または一部を破綻処理の下で当該金融機関（または、破綻処理の譲受金融機関もしくは親会社）の株式か他の資本性調達に転換する、③破綻処理開始前に契約上のトリガーが引かれていなかった条件付き転換債務・契約上のバイルイン商品を転換または元本削減する、権限を持つべきだとしている。

預金保険法改正で当局は、上記③の契約上のバイルイン（債権の元本削減、株式への転換）を秩序ある処理の開始で実施できるようになった。だが、債権の元本削減や株式への転換を当局が行う権限（法的バイルイン）は提供されていない⁽¹⁰⁾。このため、契約条項がない無担保・非付保債権に当局の権限だけで損失負担をさせることはできない。

なお、当局は G-SIBs の破綻処理戦略開発の一部として、特定第二号措置を用いて無担保・非付保債権保有者に損失を負わせることによるバイルインの経済的効果の達成を想定している。金融庁が 2016 年 4 月に公表した“総損失吸収力（TLAC）に係る枠組み整備の方針について”では⁽¹¹⁾、日本の G-SIBs の破綻処理に際して TLAC（Total Loss-absorbing Capacity）によって損失を負担するアプローチの概要を示している（図表 4 参照）。

このアプローチでは、破綻した G-SIB のシステム上重要な資産・負債がブリッジ金融機関に移転される一方、破綻銀行の株主と TLAC 適格負債の保有者を含む他の債権者（即ち、システム上重要ではない債務の保有者）は、法的倒産手続の処理で損失を負担する。ただし、どの資産・負債が“システム上重要”と考えられるべきかの指針は提供されず、“システム上重要”かの決定は、資産・負債に関連する業務を移転せずに閉鎖することが日本の金融システムの著しい混乱を生じさせるか否かを検討しケース・バイ・ケースで行われる。

（2）ノンバンク金融機関に対する破綻処理枠組み

ピアレビューはノンバンク金融機関の破綻処理について、預金保険法改正で破綻処理枠組みは保険会社、証券会社を含む全種類の金融機関に拡大されたが、部門に特有の破綻処理枠組み適用や利用可能な権限はないとしている。これは、今まで保険会社は既存の倒産処理枠組みで処理されたことを反映している。なお、大規模で複雑な業務を行う証券会社については⁽¹²⁾、銀行と類似した手段と戦略に基づく再建破綻処理計画が策定されている。

10 注 3 で参照した森本学「現代の金融規制—変革への模索とその方向性—」は、法的バイルインの規定をしなかったことを“これについては金融審のワーキングでもかなり議論があったのですが、要するに、当局の権限だけで債権者の権利を大幅に変えてしまうというのは、岩原座長の表現では、日本は憲法上の要請があって、裁判所の手続きを経ないと難しい。アメリカなどに比べると、そういう考え方が強い。アメリカは破産法が割と柔軟なのですね。”と説明している。

11 金融庁「金融システムの安定に資する総損失吸収力（TLAC）に係る枠組み整備の方針について」2016 年 4 月参照。

12 金融庁は 2015 年に、野村ホールディングスと大和証券グループを国内のシステム上重要な銀行等（D-SIB）に指定。

図表 4：日本の G-SIBs に対する秩序ある処理枠組み

2016年4月に金融庁が公表した文書は、SPEアプローチによる破綻処理戦略に基づいて、G-SIBsを秩序立って処理する枠組みの提案を記述したものの。その目指す手順は下記の通り。

- 子会社の損失は最上位の銀行持ち株会社（BHC）で吸収され、BHCに破綻処理手段が適用される。損失はBHCに対して発行された内部TLACの元本削減か転換で吸収する。
- BHCが吸収した損失の規模に応じて、当局は破綻処理開始の要件を満たすかを判断。これは、BHCが債務超過または債務超過のおそれがあること、または支払停止または支払停止のおそれがあり、内閣総理大臣が金融危機対応会議の議を経て秩序ある処理の手段に基づく特定第二号措置が必要なことを特定認定することを要する。
- この時点でBHCは存続不能とみなされ、BHCが発行したバーゼルⅢ適格なその他Tier1・Tier2資本調達手段は契約条件に基づき元本削減または株式に転換される。
- BHCのシステム上重要な資産・負債は裁判所の許可を得た上で、預金保険機構が設立し保有する特定承継金融機関に譲渡される。移転は週末の破綻処理での実施が想定され、システム上の重要な資産・負債は、ケースバイケースで金融庁長官の認定により決定する（総理大臣からの権限委譲）。
- 特定承継金融機関は、必要なら預金保険基金からの事前コミットメントを用いて資本増強され、2年以内に受皿となる民間の金融機関等に事業の譲渡を行うことが想定される。
- 破綻BHCは、残った資本、特定承継金融機関に移転されなかった資産・負債を含めて、預金保険機構の申立てに基づく法的倒産手続きによる処理が開始される。外部TLACの保有者を含む破綻BHCの債権者が、清算手続きにおいて損失を吸収することとなる。

手順を図式化したバランスシートを例示すると下記の通り

| 存続不能な銀行持株会社 | | 特定承継金融機関 | | 破綻金融機関（法的倒産処理） | |
|-------------|--------------------|------------|------------|----------------|------------------|
| 資産 | 負債 | システム上重要な資産 | システム上重要な負債 | その他の資産 | その他の負債（外部TLACなど） |
| 資産の損失 | その他 Tier1、Tier2 株式 | | 承継金融機関の株式 | 資産の損失 | 株式 |

（注）ピアレビューBox3の概要に基づき仮訳。なお、2016年4月15日付、金融庁の“金融システムの安定に資する総損失吸収力（TLAC）に係る枠組み整備の方針について”を参照した。

保険会社については、保険業法に基づく保険会社固有の処理手段が利用できる。保険業法での権限には、保険ポートフォリオを財務が健全な保険会社かブリッジ機関に移転、保険契約の変更、既契約維持管理（run off）などが含まれる。ただし、保険契約の変更は、異議が契約者数の10%を超え、その保険契約に係る債権額が全体の10%を超えた場合には、

実施できない。当局は、過去の破綻処理でこの条件が満たされた事例はないとしているが、処理に障害が生じる可能性は排除されない。

(3) 裁判所の役割

破綻処理当局には広範な権限が付与されるが、日本の破綻処理手続きでは裁判所が重要な役割を担う。例えば、秩序ある処理では、資本金の額の減少、取締役等の交代、ブリッジ金融機関へのシステム上重要な資産・負債の移転については、株主の同意の代わりに裁判所の許可（代替許可）が必要である。裁判所は、破綻処理手段の必要性や適切性を判断する裁量は持たず、預金保険法が求める条件が満たされているかのみを検証する。株主や債権者は異議申し立てができるが、破綻処理当局の権限行使全体が覆されることはない。破綻金融機関に残った資産・負債は倒産処理手続きの対象となり、預金保険機構の申し立てを受けて裁判所が倒産手続開始を命じる。

(4) 破綻処理資金の準備

主要な特性では、破綻処理資金の確保と納税者負担の回避が求められている。ピアレビューは、日本の破綻処理支援では多様な資金が利用できることを指摘、また、預金保険法改正により破綻処理資金支援の対象は、全ての種類の金融機関に拡大できる。営業譲渡への資金援助の場合は、金銭の贈与、債務の保証、資産の買取り、優先株式等の引受け、ロスシェアが行える。なお、システミックリスクがあり金融危機対応の必要性が認定された場合には、預金保険機構は預金取扱金融機関に対して（債務超過でも）資本支援ができる。

秩序ある処理が認定された場合には、金融機関に対する資本増強と流動性供給を目的とした資金が提供可能で、預金保険機構はシステム上重要な資産・負債のブリッジ金融機関への移転支援や、満期が来るシステム上重要な負債の支払いのための移転前の貸付を実施できる。なお、改正預金保険法では、運営委員会は移転の効果をあげるのに必要な金額を上回らない範囲の資金援助実施を決定できると規定しているが、これは FSAP が破綻処理費用の最小化を提言したことに対応している。

預金保険機構は、主に預金保険料で事前に資金を調達するが、政令で定められた範囲内では債券発行や借入で勘定毎の資金調達が可能で、債券の全額と借入の大半には政府保証がある。追加資金が必要な場合（市場調達では不十分な場合）は、日銀からの一時的な借入ができる。破綻処理資金の提供で生じた損失は、金融業界の負担金の事後納付で回収される。負担金の納付は、預金保険機構の報告に基づいて内閣総理大臣と財務大臣が定める。

預金保険法 125 条によれば、金融機関の負担のみでは“危機対応業務に係る費用を賄うとしたら金融機関又は金融機関等の財務の状況を著しく悪化させ、我が国の信用秩序に

極めて重大な支障が生じるおそれ又我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ずるおそれがあると認められる限り”、政府は預金保険機構に費用の一部を補助できる。これについてピアレビューは、民間負担が優先されることを明確にすべきだとしている。

(5) 当局間の協力と情報共有

ピアレビューは、国内の当局間では破綻処理のみを目的とした協力や情報共有の正式な条項やメカニズムはないが、金融庁、財務省、日本銀行の協力は金融危機対応会議を通じて促され、情報は必要に応じて当局間で共有されるとしている。また、財務省と金融庁は国家行政組織法に基づいて協力・情報共有を行い、預金保険機構の監督当局として情報が得られるとしている。預金保険機構は、預金保険法に基づき必要な情報が得られる。こうした協力・情報共有のメカニズムは金融機関の種類で異なる。

外国の当局とは破綻処理目的での情報共有ができる。相手となる外国当局が情報の機密を守る予防手段を備えているかの検討は必要だが、実務上は協力協定を締結し（日本の3つのG-SIBsの母国当局およびいくつかのG-SIBsのホスト当局として）、危機管理グループ（Crisis Management Group：CMG）メンバー間で情報が共有でき、他の当局とも覚書が取り交わされている。なお、CMGの会合は日本の3つのG-SIBsおよびもう一つのシステム上重要な金融機関について年一回開催されている。

(6) クロスボーダーでの協力の法的枠組み

破綻処理当局には、外国当局の破綻処理行動を承認する権限はない。外国の破綻処理行動の承認、効力付与の枠組みは、外国倒産処理手続の承認援助に関する法律で定められた手続きによる。この枠組みでは行政上の破綻処理手続きは承認できないと考えられる。裁判所が、外国当局による日本で業務を行う外国金融機関への破綻処理手続きの承認と援助に責任を持ち、外国倒産手続きの承認援助が公序良俗に反するかを判断する。承認援助手続きに利害関係を有する者は即時抗告ができるが、それで決定が停止されることはない。

申し立てから承認決定までの間、裁判所は外国債務者の日本の業務と資産に関して保全管理人による管理を命じることができる。当局は、申し立てと同日に裁判所が命令を出すことが予想されるとしているが、これを実証する前例は少ない。裁判所は、破綻処理行動の承認についても通常の外国倒産手続きの承認と同一の基準を適用する。

裁判所による承認により外国金融機関の日本にある資産の債権者による処分を停止できるが、直接ペイルイン（債権元本の削減、株式への転換）を行う法的枠組みはない。当局は、契約による認定条項がペイルインの効果を持つとしているが、そうした条項が公序良俗に反するとの見地などにより、裁判所が無効とする可能性を完全には排除できない。

(7) 再建破綻処理計画

日本の G-SIBs と D-SIBs (2 銀行、2 証券会社) では、再建破綻処理計画が策定される。保険会社にはシステム上重要とされた会社がないため、破綻処理計画は策定されていない。金融庁は、預金保険機構、日銀と協力し破綻処理計画の開発と破綻処理可能性評価を行っている。破綻処理計画は、毎年および金融機関のグループ構造や業務に大幅な変更があった場合はその後に更新される。なお、破綻処理枠組みには、必要な場合は破綻処理可能性の改善を目的とした措置を求める権限が含まれるが、それが用いられたことはない。

Ⅲ. 得られた教訓と対処すべき課題

ピアレビューは、預金保険法改正による秩序ある処理の導入で破綻処理の対象範囲が拡大され、資産・負債の移転、一時的なブリッジ金融機関の設立、早期解約条項発動の一時的な停止を含む広い範囲の権限を当局が取得したとしている。再建破綻処理計画策定では、対象が D-SIB にも拡大され、G-SIBs については秩序ある破綻処理の枠組みに基づく望ましい破綻処理戦略が示された。また、破綻処理にはかなりの事前調達と明確に特定された資金源を備えた資金調達枠組みがあり、破綻処理での損失は金融機関の事後的な負担金で回収する条項が改正預金保険法に含まれた。

ただし、日本の破綻処理枠組みを主要な特性に合わせ、市場参加者から信頼されるものにするには、更なる作業が必要である。これには、破綻処理手段選択の明確な基準と詳細な指標の開発、望ましい破綻処理方法の明確化、当局の一時的な資金調達要請が最後の手段であること、部門特有の破綻処理制度とそれに基づく破綻処理戦略の開発、裁判所の関与が破綻処理を損なわないのを確実にすること、が含まれる。ピアレビューは、破綻処理枠組み関連で 4 項目の提言を行っている (日本ピアレビュー全体では計 7 項目)。

1. 破綻処理手段の選択

破綻処理手段の選択基準はさらに明確にすべきである。秩序ある処理には 2 つ手段があり、特定第一号措置では預金保険の特別監視下にある債務超過でない金融機関への流動性供給と資本支援ができる。株主持ち分は希薄化されるだけで、契約上のトリガーが普通株式等 Tier 1 比率に結び付いた負債だけが元本削減または株式転換される。特定第二号措置では、債務超過の (または、そのおそれがある) 金融機関の株主と一定の債権者 (システム上重要でない債務の保有者) により広く損失を負担させる。

主要な特性は、金融機関が債務超過となる前にタイムリーかつ早期に破綻処理を開始することを求めている。特定第二号措置は、債務超過のおそれのある金融機関に適用されるかもしれない。一方で、特定第一号措置や預金取扱金融機関に対する金融危機対応の一部では、預金保険機構による公的資本増強も選択可能であり、全債務保有者を保護するかも

しれない。どの手段・枠組みを用いるかはケース・バイ・ケースで決定され、債務超過を判断する事前の明確な基準や指針となる詳細な指標はない。これは内閣総理大臣が特定第二号措置の必要性を特定認定する状況に不確実性を生じさせる。また、債務超過のおそれという概念も明確に詳述されていない。

ピアレビューは、現行枠組みの柔軟性により、事前の資本増強（秩序ある破綻処理ではなく）が、システム上重要な金融機関への当局が望ましいと考える選択肢だとその市場の認識が強められたとしている。日本の G-SIBs の債券格付けにまだ政府支援が組み込まれているのは、事前の資本・流動性注入が債務超過でない金融機関への対応策だとその格付け会社の見解を反映している。預金保険法改正や金融庁が G-SIBs の SPE による処理戦略を公表した後も銀行債のスプレッドが大きく変化しなかったことは、こうした見方を支持する。

当局は、主要な特性が含む破綻処理改革の目的への支持を表明しているし、特定第二号措置に基づいた SPE による破綻処理が G-SIB の望ましい破綻処理戦略であることも明確にしたとしている。ただし、枠組みの柔軟性を制限することは破綻処理行動にかかる時間や費用を増加させかねないし、また、1990 年代後半の危機における公的支援の経験は、公的な金融支援が概ね回収され（時間をかけてだが）、金融安定と経済への信用供給が維持されており、評価できるものだったとしている。

ピアレビューは、システム上重要な金融機関（SIFI）破綻時の対応について市場の期待と当局の意図が一致していないが、市場の期待に影響を及ぼしてモラルハザードを軽減させることで、SIFI によるシステムリスクを内部化できるとしている。当局は、指針の導入やコミュニケーションによって破綻処理手段選択決定の要素をより明示し、市場の思い込みを晴らすべきである。これには、金融危機対応措置ではなく秩序ある処理が実施される場合を明確にすること、債務超過のおそれの概念の詳述、特定第一号措置と特定第二号措置の適用の相違をさらにはっきりさせることが含まれる。

提言 4：市場参加者にさらに明確さを提供し、破綻処理制度の信頼性を強化し、タイムリーな破綻処理の開始を確実にするため、当局は破綻処理手段選択の透明かつ公式な指針を開発すべきである。即ち、(a) 金融危機対応措置と秩序ある処理との手段の相違を明確化し、(b) 特定第二号措置での債務超過の可能性の概念を詳述する（例えば、明確な基準や詳細な指標の設定）。

2. 破綻処理の資金調達

ピアレビューは、破綻処理費用の負担に注意を向けている。日本の破綻処理枠組みは、資本増強と流動性支援の両方で破綻処理用資金の調達システムを提供し、預金保険法改正

によりノンバンク金融機関にも適用される。預金保険機構の資金支援に関しては、債券発行と借入での調達を大半を政府が保証する。主要な特性では、当局が一時的な資金提供を行う場合は、民間からの調達が事前に使い尽くされたか、そうしなければ秩序ある破綻処理の目的が達成されないことを確定するように求めている。現行の枠組みでの条件は、十分に厳格とはみられない。

特定第一号措置では、契約上のトリガーがある債務の保有者のみに損失を負担させ、特定第二号措置ではシステム上重要でない見做された債務のみについて、無担保、非付保債権者に損失を負担させる。だが、どの資産・負債がシステム上重要なのかについての指針や明確性はなく、当該資産・負債に関連する業務を移転せずに閉鎖することが、金融システムに深刻な障害をもたらすかをケース・バイ・ケースに検討して決定される。また、預金保険法 125 条に基づく政府支援の可能性は、厳格に制限されてはいるが、破綻処理資金の費用が全て金融界から回収されるのかについて疑問を生じさせる。

現行枠組みでこれに対処する一つの方法は、金融機関破綻による損失への対応は、まず民間の資金に依存することを意図し、あらゆる資金支援は金融業界から回収すると期待していることを、当局が（方針表明などで）コミュニケーションすることだろう。

提言 5：破綻処理の際の一時的な資金提供に関する市場の期待と当局の意図とのギャップを最小化するために当局は、公的な情報伝達によって（a）金融機関破綻での損失への対応は、まず、民間の資金に依存することを意図していること、（b）当局からのあらゆる資金調達は、主要な特性に沿って、最終的には金融界から回収すると期待していること、を明確にすべきである。

3. 部門に特有の破綻処理制度の適用

日本の預金保険法改正では破綻処理枠組みの範囲が拡大され、すべての金融機関および持ち株会社、子会社が対象になる。日本以外では、わずかな FSB メンバーしか様々な金融部門の破綻処理枠組みを導入しておらず、これは日本の破綻処理枠組みが大幅に強化されたことを示している。

ただし、破綻処理枠組みやそれに基づく権限行使は、部門を特定して実施されるようにはなっていない。例えば、保険会社に特有の破綻処理開始条件はなく、特有の破綻処理手段はあるが別の法律（保険業法）に基づき一定の条件で制約されている。また、今日まで保険会社は既存の倒産処理枠組みで処理され、保険会社では再建破綻処理計画は策定されていない。なお、大規模で複雑な業務を行う証券会社では、銀行を想定したのと類似の破綻処理手段の使用と戦略に基づく再建・破綻処理計画の策定が行われつつある。

ノンバンク金融機関の破綻処理の戦略と手段では、国際的な政策策定作業が進展中である。これを利用してシステム上重要になりかねないノンバンク SIFI 特有の破綻処理の戦略と手段の開発を検討すべきである。これにはノンバンク金融機関に特有の破綻処理目的と破綻処理開始条件、破綻処理権限の行使が保険契約者の協力を条件としないことを確実にするような既存の破綻処理権限（保険業法に基づく）の修正が含まれる。

提言 6：当局は、進行中の国際的な政策作業に基づいて、システム的な破綻になりうるノンバンク金融機関の破綻処理枠組みに則った部門に特有の適応と戦略の開発を検討すべきである。

4. 一定の破綻処理行動についての裁判所による承認

ピアレビューは、裁判所が破綻処理プロセスで重要な役割を持つことが、破綻処理のタイムリーな実施を妨げないようにすべきだと提言している。

日本の破綻処理手続きでは、①システム上重要な資産・負債のブリッジ金融機関への移転に関する株主承認の代替(代替許可)、②破綻した金融機関に対する処理手続き開始に関する決定、で裁判所が関与する。裁判所は破綻処理手段適用の必要性や適切性を判断する裁量を持たないが、裁判所の承認が必要なことが（特にシステム上重要な資産・負債の移転で、週末に破綻処理を行おうとすれば）破綻処理行動を遅延させかねない。

また、日本で活動する外国金融機関に対して、日本の法制度では外国の破綻処理手続を承認または効力を持たせるのは裁判所の役割である。この枠組みでは、外国の行政上の破綻処理手続を認めることはできないと考えられる。日本の当局は、裁判所の承認は申し立てと同日に行われうるとしているが、それを実証する前例はわずかしかない。

前者について、破綻処理枠組みを変更しないのであれば、裁判所の手続きに必要な時間が破綻処理手段実施の実効性を損なわないことを確実にする手順をとるべきだろう。これには、例えば、手続きのタイミングおよび行動の前に裁判所が必要な可能性のある情報をより良く理解するため、破綻処理計画の一部について裁判所と協議することが含まれるかもしれない。後者に関しては、現状一部の他の法域でみられるような、外国の破綻処理行動を認識する行政上の枠組みの開発が検討できるかもしれない。

提言 7：当局は、破綻処理計画の一部として、破綻処理プロセスで破綻処理手段のタイムリーで実効性のある実施が損なわれないことを確実にするような裁判所の関与を（とりわけシステム上重要な資産と負債のブリッジ金融機関への移転について）考えるべきである。

IV. 結びに代えて

ピアレビューでは、主要な特性と日本の破綻処理枠組みとの相違点が指摘され対応が提言されている。クロスボーダーな破綻処理の円滑な実施には、破綻処理枠組みの国際的な整合性と相互協力が重要である。ただし、預金保険法改正に向けた議論などを振り返ってみると、日本の法制度の特質や破綻処理プロセスへの裁判所の関与などによって、諸外国と同一な制度は導入が困難なこともある。

秩序ある処理を G-SIB に適用する破綻処理戦略により、法的バйлインの経済的な効果の達成を目指すなどの日本の当局の対応は、日本の法制に則って主要な特性への対応を図ったものと考えられる。

また、破綻処理開始のタイミングや破綻処理権限の選択では、当局が状況に応じた一定の判断の余地を持つことは、金融システムのモニタリングと監督の強化によって早期の対応が行われるのであれば、利点となりうるかもしれない。こうした点についての理解を得るためにも、日本の当局による破綻処理対応のいっそうの具体化と、国際的な当局間の情報共有の深化に期待したい。

なお、IMF の“2017 年対日 4 条協議終了にあたっての声明（注 7 参照）”によれば、2017 年の FSAP が 4 月まで実施された。結果の詳細はまだ不明だが、同声明で指摘された⁽¹³⁾、破綻処理手段選択の明確化と処理開始の基準設定、破綻処理手段の拡充と清算機関などへの適用拡大、市場の期待への働きかけなどは、本稿でみてきたピアレビューの提言と共通するものと考えられる。2017 年 FSAP での評価については、注意してフォローしたい。

以上

13 IMF, “2017 年対日 4 条協議終了にあたっての声明” 2017 年 6 月 19 日(日本語版)は、“金融安定性を守るための政策”で“危機管理・破綻処理の枠組みはさらに強化できる。枠組みの複雑さや、状況次第で異なる制度が活用されるといった曖昧さによって、破綻処理の実施が困難となる可能性があり、公的支援への期待に拍車をかけかねない。監督権限が遅滞なく行使されることを可能とする更なる取り組みが、当局の早期介入のための枠組みに組み込まれるべきである。破綻処理手段の拡充や法的枠組みの強化と明確化（中央清算機関への適用拡大を含む）、運営面の改善は当局の準備態勢を向上させ、市場の期待とインセンティブを誘導することに貢献する。”としている。

(参考) 図表 5 FSB メンバーによる銀行の破綻処理枠組み実施状況 (2017 年 5 月時点)

| FSBメンバー | 資産・負債の移転または売却権限 | ブリッジ金融機関設立の権限 | 債務の削減および転換の権限(ペイルイン) | 早期解約権の一時停止権限 | 持株会社に関する破綻処理権限 | システミックな金融機関の再建計画 | システミックな金融機関の破綻処理計画 | 破綻処理可能性改善のための構造・業務運営変更権限 |
|---|---------------------------------|---------------|----------------------|--------------|----------------|------------------|--------------------|--------------------------|
| アルゼンチン | | | | (B) | | | | 1 |
| オーストラリア | | | | | (B) | | (B) | 1 (B) |
| ブラジル | | (B) | (B) | (B) | | | | 1 (B) |
| カナダ | | | 2 | (B) | 3 | | (B) | |
| 中国 | | | | | | | 4 | 1 |
| フランス | | | | | | | | |
| ドイツ | | | | | | | | |
| 香港 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | (B) | 5 | 5 |
| インド | (B) | (B) | (B) | (B) | (B) | (B) | (B) | (B) |
| インドネシア | | | | | | | | 1 |
| イタリア | | | | | | | | |
| 日本 | | | 6 | | | | | |
| 韓国 | | | (B) | (B) | | (B) | (B) | 1 |
| メキシコ | | | | | 7 | | | 1 |
| オランダ | | | | | | | | |
| ロシア | | | | | (B) | | | |
| サウジアラビア | (B) | (B) | (B) | (B) | 3 (B) | (B) | (B) | 1 (B) |
| シンガポール | | | (B) | (B) | | (B) | (B) | 1 (B) |
| 南アフリカ | (B) | (B) | (B) | (B) | | (B) | (B) | (B) |
| スペイン | | | | | | | | |
| スイス | | | | | | | | |
| トルコ | | | | | | | | |
| 英国 | | | | | | | | |
| 米国 | | | | | | | | |
| 実施状況の評価 | | | | | | | | |
| | 実施済 | | | | | | | |
| | 部分的実施 (全ての主要な特性を満たすが権限発動が限定される) | | | | | | | |
| | 未実施 (主要な特性の少なくとも一部が満たされていない) | | | | | | | |
| | 評価対象とされない | | | | | | | |
| 注: 日本の当局は、機能が移転されたブリッジ金融機関の資本増強と残存機関の清算を破綻した金融機関の資産・負債を分離する権限で行うことにより、ペイルインの経済的な目的を達成できると報告している。しかし、破綻金融機関への債権を当該金融機関または承継金融機関の株式に転換することで、主要な特性3の5(ii)で求められる資本増強が達成できるかは明確ではない。 | | | | | | | | |

出所: FSB, Ten years on –taking stock of post crisis resolution reforms Sixth Report on the Implementation of Resolution Reforms (金融危機後の破綻処理制度改革の状況調査 G20 への破綻処理に関する第 6 次進捗状況報告書: 2017 年 7 月) の付属図表より引用