

第一回 金融システム関係（その1）

## はじめに

(連続セミナーを思い立った背景)

ただいま御紹介いただきました森本です。

最初に、なぜこうした企画を思い立ったのかということについて一言申し上げます。それは現役時代の反省でございまして、現在、世界的に、特にリーマンショック後、金融規制改革の議論が大々的に行われております。これは、もう既に日本の金融規制に影響を与えていますし、これからもかなり与えることが予想されます。

ただ、私は、現役中、そうした動きについて、そのインプリケーションですとか、それをどう捉えるのかについて余り発信してきませんでした。

どうしても実際に当局で担当しておりますと、今世界でこういう動きがあるから、そのうち日本に

影響があるでしょうなどと言いますと、それはどうするつもりなのかとすぐ追及されてしまいますので、余り中途半端なコメントはしにくかったです。せいぜい実際に制度改正をするときに、その理由として、世界的に今こういう動きになっている、だから、日本もやらなければいけないというような説明しかしてこなかった。

しかし、これだけいろいろな分野で大々的に議論や検討が進んでいますと、それでは本来遅いと思うのです。特に今そういう規制改革の検討や議論では、金融規制や監督について新しい概念とか新しい手法がどんどん出てきている。それをどう捉えるのかというのは、やはりあらかじめよく整理しておかないと、日本の金融規制を検討するときに不すぐに議論できないという問題があると思います。

それで「現代の金融規制」と題しております

（はじめに）

今回の金融規制改革の特徴

（グリーンズパン前FRB議長「100年に一度の危機」）

- ① 規制改革検討の国際性
  - ・ 規制の国際基準の策定を指向
  - ・ 国際交渉の枠組みを整備（G20、FSB等）
  - ・ 各国規制間の重複・抵触
- ② 国民負担の回避を重視
- ③ 理念先行の傾向

〔背景〕

- 金融危機時に各国政府が相次いで大型救済
- 各国の政治的複雑性
  - ・ 米国の党派的対立
  - ・ 欧州通貨・金融危機の費用負担の問題

3

が、今、そうした流れについて、一通りお話ししてみたいと思います。ただ、これは金融庁の公式見解を述べるものでもありませんし、当局にいた者がそんなふうに考えるのかという程度に受けとめていただければと思います。

（今回の金融規制改革の特徴）

それでは、以下、資料に沿ってお話ししたいと思います。

最初に、三ページをお開きいただきましたと思います。「今回の金融規制改革の特徴」ですが、ここにもありますように、リーマンショックが契機となっておりませんが、それは一〇〇年に一度の危機だと言われております。そのほかに私は三・一とかエンロン、ワールドコム的事件なども影響を与えていると思いますが、いずれにしまして

も、これだけ大きな金融規制改革の議論というのは、多分大恐慌のとき以来だと思うのです。アメリカの証券取引法やグラス・ステイティガル法ができたとき以来であろう。

その特徴ではありますが、私は三点ほどあると思います。

一つ目が「規制改革検討の国際性」です。

その一番目としては、規制の国際基準の策定を指向している。リーマンショックが国をまたがった危機だった。それにうまく対処できなかったというところで、その再発防止策では、当然ルールは国際基準または共通ルールでないといけないということだと思えます。従来も自己資本比率規制など国際基準があったわけですが、国際基準を策定する分野がどんどん広がっているのが特徴であります。

二番目としては、国際交渉の枠組みがかなり整

備されている。皆さんもご覧になったことがあると思いますが、G20が一番上にあつて、その下にFSB、さらにその下にバーゼル委員会やIOSCO、IAISなどがあつて、最後の三つは基準設定主体という名前も付いております。そういう推進体制がどんどん整備されている。これも一種の国際的な官僚機構でありまして、こういうものが一旦整備されると、基準策定がどんどん自律的に進むという印象もあります。そうした動きに実際に接していきますと、国際的な基準作りというのはどこまで行くのだろうかという印象は禁じ得ないわけです。

三点目は、各国規制間の重複・抵触で、今問題になっているようなG-SIFIsと言われるような大きな金融機関は、日米欧にまたがって活動しておりますので、それぞれの国で、今規制改革としているいろいろな規制を掛けると、それが相互に

重複・抵触して、非常に混乱を招きかねない。実際、店頭デリバティブ規制やボルカー・ルールでは、そうなりそうになって、調整がかなり大変だったということがあるわけです。

二番目の大きな特徴は、国民負担の回避を重視しているということであります。背景のところにも書いてありますが、金融危機のときに各国政府が相次いで大型救済をしまして、これによって大恐慌のような事態は避けられたのではないかと思えますが、逆に言いますと、納税者負担に批判が集中してしまっている。金融界も儲けに走っていたとか、経営者の報酬が高かったとか、そういう批判を受けやすい基盤はあったと思うのですが、結果的に救済に対する批判が厳しくなっている。欧米では新しい金融規制を発表するときに、これで納税者負担は避けられるという説明が必ずくついています。我々の感覚からすると、こういう

ルールをつくったら、これで金融システムは安定するとか、そう言うのではないかと思うのですが、順序は完全に入れ替わっているという印象を受けます。

特徴の三番目は、今の二つを受けて、検討の身が、理念先行となっている印象が非常に強いわけです。従来は、私ども二〇年とか三〇年近く前、役所で金融システムの安定というときは、よく「コンストラクティブ・アンビギュイティ」とか、「金融監督はサイエンスではない、アートだ」という格言のようなものがあって、経験を重視したり、当局者の手腕に期待するところがかなりありました。ところが、今は、もう二度と金融危機を起こさないとか、絶対に金融破綻処理に納税者の資金は使わない、それをシステムティックに保証するといったアプローチが強まっております、その結果、ややアイデア競争みたいになって

いるという面があると思います。

それらの背景としては、さらに一番下に書いてありますが、各国の政治的複雑性があります。アメリカの党派的对立は、政府機関が閉鎖になるなど、これはかなり激しいわけです。今回の金融危機の原因を究明するために、アメリカ議会に金融危機調査委員会ができました、これは大恐慌のときのペコーラ委員会に匹敵するような調査が行われることが期待されたのですが、実際には民主党の報告と共和党の報告が別々に出るという形で党派的对立が埋まらなかった。共和党は今でも基本的にドッド・フランク法等については反対なわけです。欧州は、ユーロ危機と金融危機が一緒に起こりまして、一種の体制の危機的なところがあつた。それが波及している上に費用負担を誰が持つのかという問題が非常に深刻で、勢いそもそも費用が極力発生しないようにしろという指向が強くなる。

なつていくということがございます。

以上が今回の金融規制改革の特徴だと思ひますが、以下ではそれぞれの金融規制について見ていきたいと思ひます。

## 一、自己資本比率規制の強化

(背景及び狙い)

一番目が四ページの、「自己資本比率規制の強化」であります。その背景及び狙いとしては、リーマンショックに際して、規制上の自己資本の不足が顕在化しました。破綻した金融機関でも、計算上は自己資本が足りていたことになつたことから、今回規制を強化しまして、金融機関の負うリスクに対して適切な資本を求めるところによつて、過度のリスクテイクを抑止するという効果を狙つてゐるわけです。

## 1. 自己資本比率規制の強化

### 背景及び狙い

- 金融危機に際して規制上の自己資本の不足が顕在化
- 金融機関の負うリスクに対して財務上の負担を強化し、過度のリスクテイクを抑止

### 国際的な検討

- バーゼル銀行監督委員会（BCBS）、バーゼルⅢ最終文書 [2010年12月]

「自己資本の質・量の強化」

- |   |              |   |   |
|---|--------------|---|---|
| { | 自己資本（分子）：    | { | 質の改善（コア部分は、普通株と内部留保）                      |
|   |              |   | 量の強化（Tier 1比率の引上げ、資本保全バッファの創設）            |
|   | リスクアセット（分母）： |   | 市場性リスクの捕捉強化（トレーディング勘定、カウンターパーティ・リスク等の見直し） |

2013年～2019年 に段階的に実施（図表1参照）

4

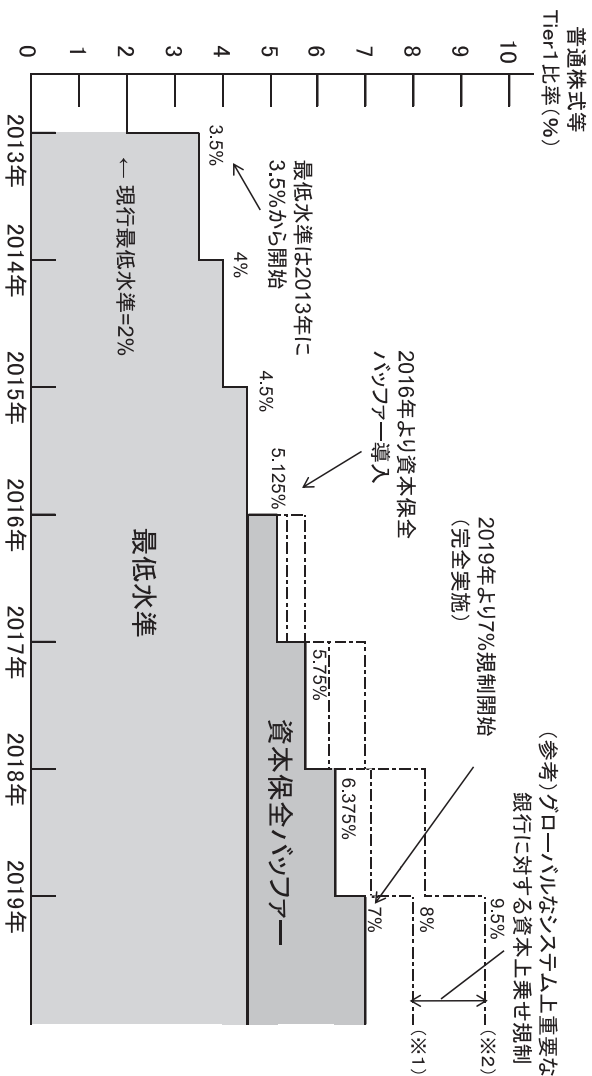
### （国際的な検討）

この問題の国際的な検討は、バーゼルの銀行監督委員会、いわゆるバーゼル委員会が二〇一〇年一二月にバーゼルⅢの最終文書を出しまして、ここで自己資本の質・量の強化を決めました。分子の自己資本のほうは、もうほとんど今問題になるのは普通株等Tier1というものであります。以前はTier1やTier2もかなり問題になったのですが、今回の改正で普通株等Tier1が中心になった。それから、量的にも積み増しが求められている。リスクアセットの分母のほうは、市場性リスクの把握が甘かったという反省に立って、トレーディング勘定やカウンターパーティ・リスク等の見直しが行われました。

このまとめられたバーゼルⅢの規制が、二〇一三年から二〇一九年にかけて段階的に実施されるということで、次のページの図表1にスケジュー

(図表1) バーゼルⅢの実施スケジュール

◇ 2013年～2019年の段階的実施のイメージ(普通株式等Tier1比率のみ)



(注1) このほか、カウンターパティ加算資本バツファー(0～2.5%)が上乘せとして課せられる。これは、貸出等が過剰に増加している時期に、将来の損失発生期に備え、普通株式等Tier1又はその他損失吸収力の高い資本の積立てを求めるもの。  
(注2) G-SIBサーチャージについては、2016年から2019年にかけて、1～2.5%上乘せされる。(※1)はサーチャージが1.0%上乘せされた場合。(※2)はサーチャージが2.5%上乘せされた場合。(金融庁資料)



○ 残された課題

①流動性規制

（背景）金融危機の際、多くの銀行で十分な資本を持ちながら、流動性が十分でないために、資金繰りに問題が発生

- 流動性カバレッジ比率（LCR）

$$LCR = \frac{\text{適格流動資産}}{\text{ストレス時必要流動性（30日間）}} \geq 100\%$$

BCBS最終文書〔2013年1月〕 2015年～2019年に段階的に実施

- 安定調達比率（NSFR）

$$NSFR = \frac{\text{安定調達額}}{\text{所要安定調達額}} > 100\%$$

BCBS見直し作業中〔2014年中完了予定〕 2018年から実施見込み

②レバレッジ比率規制

（背景）資産の過大な積上げを抑制するため、補完的指標として導入  
<参考>米国、TBTF法案

$$\text{レバレッジ比率} = \frac{\text{資本}}{\text{総資産+オフバランス項目}}$$

2013年1月～2017年1月 試行期間（資本：Tier 1、比率＝3％）

2015年1月～各銀行の開示

2018年1月～規制実施見込み（2017年前半に最終調整）

6

ルを图示したものが載っておりますが、これは皆様よくご存じだと思いますので、説明は省略します。

（残された課題）

次の六ページが、バーゼル委員会の残された課題です。これは自己資本比率規制というのかどうかという問題はあるのですが、大きく分けて二つあります。一つは流動性規制、もう一つがレバレッジ比率規制です。流動性規制のほうは、背景といたしまして、金融危機の際に、多くの銀行で十分な資本を持ちながら、資産の流動性が十分でないために、資金繰りの問題が発生したという反省に立っているわけです。実際、市場の危機というのは、現象としてはかなり流動性の問題として現れるわけでありまして、流動性が足りない金融機関が出て、その活動がパニックの連鎖となつて

広がるということが現象としては多いわけです。

この流動性の問題は本来非常に大事だと思いません。

その流動性規制は、二つあります。

一つは流動性カバレッジ比率です。これはマーケットから流動性を調達するのが難しい状況になったときに、一カ月ぐらい持ちこたえるだけの適格な流動資産を持て。適格な流動資産というのは、極めて流動性の高い国債とか、よほどのことがない限りキャッシュに換えられるというような資産を一カ月分持てというものです。これは最終文書ができておりまして、段階的に実施する予定になっています。

もう一つが安定調達比率でありまして、これは逆の発想なのですが、分母のほうの、要するに金融機関が長期の貸し出しとか、売却しにくい資産とか持っている場合は、それに見合った長期の調

達をしてないのだめだ。こういうことで負債面の規制ですね。さっきの流動資産は資産面です。これについては現在、最終化に向けて検討中です。

大きな二番目がレバレッジ比率規制でありまして、こちらのほうが要注意の規制であります。考え方としましては、資産の過大な積み上げを抑制するために、補完的指標として導入するものです。この目的のためには、まさにバーゼルⅢの自己資本比率規制があるわけです。しかし、補完的なレバレッジ比率というのは、下に式がありますが、これはリスクウェートをかけないで、資産とオフバランスの取引の額をとにかく全部足して、それに対する資本の比率を見て、それを規制しようというものであります。そうしますと、総資産のほうに国債なども入りますし、オフバランスのほうはデリバティブとか、そういうのが全部どんどん足し上げられることになります。

参考のところに米国の Too Big to Fail 法案と書いてあります。去年の四月に出された法案ですが、これは銀行規制にバーゼル式のリスクウエイトを掛けるのを禁止するという内容になっています。その背景としては、リスクアセットというのは自己資本比率規制の分母ですが、あれは金融機関が恣意的に操作できるのではないかという考えに基づいて、レバレッジ比率規制だけで、しかもかなり厳しく水準の規制を掛けるという法案です。ここに典型的に見られますように、今回の金融危機を通じてリスクアセットという概念に対する不信感がくすぶっているわけです。そういうことで、バーゼルでは一応補完的指標ということになっているのですが、アメリカでは、レバレッジ比率規制は補完的ではなくて重要な指標である。当局もそのように言っているという状況であります。

この規制については一八年から実施する予定ですが、一七年までは試行期間で、今のところ比率三%とされていて割とモデレートですが、もっと引き上げるべきだという意見もありますし、中身もまだ固まっていないところもあって、これはかなり注目しておく必要があると考えています。以上が、国際的な場、マルチの場での自己資本比率規制関係の検討の状況です。

#### (諸外国の対応)

各国の対応状況は、次の七ページです。アメリカは去年の七月にバーゼルⅢのルールを確定しまして、今年から実施する。EUもルールを確定しまして、今年から実施する。それぞれバーゼル委員会の規制と微妙に違うところはありますが、おむね同じルールを確定しています。

アメリカのルールの国際基準との違いがそこに

諸外国の対応

- [米] 2013年7月 パーゼルⅢルール確定（2014年1月 実施）
  - ・ CoCosをその他Tier 1に認めず
  - ・ 先進的手法行の規制厳格化  
（レバレッジ比率規制提案） 米国G-SIFIsにバッファーとして2%上乗せ求める
- [EU] 2013年6月 パーゼルⅢルール確定（2014年1月 実施）

我が国の対応

- 2013年3月末～ パーゼルⅢ実施（2012年3月告示改正）
 

メガ3行・普通株等Tier 1比率（2013年3月末）	
三菱UFJ	11.1%
三井住友	8.6%
みずほ	8.29%
- 国内基準の改定（2014年3月末 実施）

論 点

- 銀行の与信能力低下（プロシクリカリティの問題を含む）
- 複雑さへの懐疑（他方でテールリスクの不可測性）
- 資本に見合う収益力は求められる

最近の動き

- BCBS、レバレッジ比率の分母計算方法見直しを市中協議[2013年6月]  
レボ取引等の計算方法厳格化を提案（←計算方法の緩和を決定[2014年1月]

7

書いてあります。一つ目のCoCosの問題は、資本の質を厳しくしています。二番目の「先進的手法行の規制厳格化」というのは、リスクアセットの出し方に、標準的手法と先進的手法とがあります。先進的手法というのは、大銀行などでリスク管理が高度化しているから、そういう銀行が高度な手法でリスクを把握するのを生かすべきだという考えに基づくものです。ところが、それに対してやや不信感が生じていて、先進的手法を使っている銀行は、標準的手法でも計算することを義務づけています。標準的手法は、割と機械的計算なのです。ですから、このあたりにもリスクウエイトに対するものと同様の不信が出ているということとであります。

（我が国の対応）

それから、我が国の対応ですが、我が国は去年

の三月末からバーゼルⅢを実施しておりまして、ここに書いてありますように、今のところ規制資本に対して余り問題のない状況になっています。

最近、ほかの規制でもそうですが、日本は国際的に合意した期限をよく守っております、それに對してアメリカとヨーロッパは一年ずつ遅れているのです。一九年の最終期限は欧米とも一緒らしいのですけれども、日本は一三年からという国際ルールを守って実施したということであります。

(論点)

次に、今見たような規制強化の論点であります。

一つは銀行の与信能力の低下とか、プロシクリカリティの問題があります。原理的にはこの辺が一番問題ではないかと思うのです。ただ、欧州では実際そういう影響はあるわけですが、いわば覺

悟の上でやっているようなところが感じられます。したがって、これがあるから問題だとかいう感じではありませんし、アメリカのほうは景気も割といいですし、金融機関の財務の内容もヨーロッパより良いので、問題が余り表面化してないという状況だと思えます。

二番目の複雑さへの懐疑という点は、先ほど来申し上げていきますように、バーゼル規制というのは、もともとリスクを精緻に捉えるところからスタートして、問題が発生するたびにさらに精緻化しているのですが、それで本当にうまくリスクを捉えられるのだろうかという疑問が出ています。レバレッジ比率規制というのは、バーゼル規制を導入する前に日本でもやっていたギアリングレシオと基本的に同じもので、バーゼル規制の導入當時は、原始的な計算の仕方だとされて、バーゼル規制のほう洗練されているということですから

来ていたのですが、それに対して懐疑的な見方が出てきているということでもあります。

それから最後は、規制強化は金融機関に資本を大量に求めることになりますが、そのためには、それに対応する収益力が必要ですし、そもそも市場で調達できるのかという問題があるということでもあります。

#### (最近の動き)

最後の「最近の動き」ですが、バーゼル委員会が去年の六月にレバレッジ比率の分母の計算方法の見直しを市中協議しました。さつきありました総資産とオフバランス項目を足していく方法ですね。このオフバランスのほうのレポの取引を厳格化することを提案したのです。どう厳格化するかというと、レポというのは、簡単に言えば現金と債券を交換するわけですが、それを根っこから計

算しろと言ったわけです。今まではどうやっていたかというところ、現金と債券の差額が発生して、相手が潰れると、その分損をする恐れがありますので、その差額と見られるものを計上していた。それを根っこからやれと言ったところ、そんなことをしたら、レポ市場が大幅に縮小してしまうというところで、ここに書いてありますが、最終的には今年の一月にネット方式で良いということ、これは一応落ち着きました。これは一例ですが、レバレッジ比率規制については今後も注目していく必要があると考えております。

## 2. G-SIFIs対策(Too Big to Fail問題の終結)

### (1) 資本上乘せ規制

#### 背景及び狙い

- リーマン・ショックの際、巨大金融機関の破綻は市場、経済への影響が大きすぎる為それらを救済せざるを得なかった（納税者負担の増大）
- 巨大で破綻させにくい金融機関には、より高い損失吸収力を求める（予防的対応）

#### 国際的な検討

- BCBS、G-SIBs に対する資本上乘せ規制を公表[2011年11月]
  - ・ 1.0%~2.5%の4グループに分け、資本（普通株等Tier 1）を上乘せ
  - ・ 2016年~2019年に段階的に実施
- FSB、G-SIBs の暫定リスト公表[2011年11月]
- FSB、上乘せ幅及びグループ分けを公表（図表2参照）[2012年11月]
  - ・ 銀行のシステム上の重要性は、規模、相互関連性、代替可能性、国際的活動、複雑性についてスコア化して判定
- IAIS、G-SIFIs の選定基準、政策措置を公表[2013年7月]  
日系保険会社は選定されず

8

## 11. G-SIFIs対策(Too Big to Fail問題の終結)

### (1) 資本上乘せ規制

#### (背景及び狙い)

二番目が八ページのG-SIFIs対策でありまして、Too Big to Fail問題の終結とも言えます。その背景は、リーマンショックの際、巨大金融機関の破綻は市場、経済への影響が大き過ぎるため、それらを救済せざるを得なかった。まさにToo Big to Failだったわけです。これからは、そういうことがないようにしよう。大きくても潰れないというのはだめだ。それで、Ending Too Big to Failというのが、G20などで国際的に金融規制改革を議論する際の決まり文句になっています。大きな国際的な要請になっています。

これを実現するために幾つかの施策があるので、その一つが資本上乘せ規制です。その狙いは、巨大で破綻させにくい金融機関には、より高い損失吸収力を求めるという事前の対応でありま

### (国際的な検討)

国際的な検討は、バーゼル委員会が二〇一一年一月にG-SIBsに対する資本上乘せ規制を公表しまして、一・〇%から二・五%上乘せすることを決めました。それで翌年、暫定リストが公表されました。G-SIFIs (グローバルにシステム上重要な金融機関)、この場合は銀行だけです。銀行の具体的な顔ぶれが二八行公表されました、その中には日本の三メガが入っています。

さらに翌年の一月に、一%から二・五%の上

乗せ幅の具体的なグループ分けを公表しました。システム上重要な金融機関をそもそもどうやって測るのか。それに該当するのかどうかというのと、その重要度に応じて四グループに分けていくわけですが、それをどうやって決めるのかという問題があります。

これについては、規模、相互関連性、代替可能性、国際的活動、複雑性という五要素をスコア化して判定することになっておりますが、このやり方は実は日本が提案したのです。ほかにも日本の提案が採用されているものが結構あります。最近の国際的な金融規制改革の議論では欧米が結構対立するものですから、日本はそうした調整をする際にかなり重要な役割を果たしております。河野国際政策統括官は、金融規制改革の国際的な場での検討では、大変なキーパーソンになっているという事実がございます。



いずれにせよ、こういうやり方でG—SIFIsの顔ぶれが決められて、次のページの図表2にグループ分けがあります。これは毎年一月に更新されます。去年の一月に更新されると、一行増えて二九行になっております。それは一番下の枠の上から五番目に入っている中国工商銀行です。このグループ分けが去年からまた結構変わっています。毎年計測すると変わるのですね。そういう状況であります。

なお、保険の分野については、IAISがG—SIFIsの選定基準を発表しまして、日系の保険会社は選定されなかった。日本の保険会社の規模は非常に大きいのですが、伝統的業務の割合が高くて市場取引が少ないものですから、この中には入ってきませんでした。

(諸外国の対応)

一〇ページに参りまして、この問題に対する諸外国の対応ですが、G—SIFIsは国際的に決定されてしまうので、諸外国でやることはないのですが、アメリカではノンバンクSIFIsというものを認定しています。SIFIsは、銀行、保険会社に限らないわけです。AIGやGEキャピタルなどが認定されております。

ノンバンクSIFIsに関しては資産運用会社が入るかどうかというのが今注目されている問題です。アメリカでは、フィデリティとかブラックロックなどが、資産運用会社が入るとしたら候補だと言われておりますし、欧州ではヘッジファンドをもつと入れるべきではないかという議論がかなり強く、この辺がどうなるのが注目点であります。このほか、日本もそうですが、D—SIFIs (国内SIFIs) をどう認定するかという

(図表2) G-SIBsの資本上乘せ幅及びグループ分け

Bucket <sup>6</sup>	G-SIBs in alphabetical order within each bucket
5 (3.5%)	(Empty)
4 (2.5%)	HSBC JP Morgan Chase
3 (2.0%)	Barclays BNP Paribas Citigroup Deutsche Bank Bank of America Credit Suisse Goldman Sachs Group Credit Agricole Mitsubishi UFJ FG Morgan Stanley Royal Bank of Scotland UBS
2 (1.5%)	Bank of China Bank of New York Mellon BBVA Groupe BPCE Industrial and Commercial Bank of China Limited ING Bank Mizuho FG Nordea Santander Société Générale Standard Chartered State Street Sumitomo Mitsui FG Trucredit Group Wells Fargo
1 (1.0%)	

(2013年11月, FSB)

諸外国の対応

〔米〕 ○ ノンバンクSIFIs認定[2013年7月～9月]

AIG、GEキャピタル、プルデンシャル・フィナンシャル

<参考> 資産運用会社が対象となるかどうかが次の課題

論 点

○ G-SIFIsの選定基準は妥当か

最近の動き

○ BCBS、G-SIBs評価方法の一部見直し[2013年7月]

10

問題が残っています。

（論点及び最近の動き）

論点と最近の動きですが、G-SIBsの銀行の評価方法が多少揺れていまして、去年の七月、バーゼル委員会がその評価法を一部見直ししました。アメリカの銀行が、あの五要素ではかると、スコアが高くなり過ぎておかしいのではないかとアメリカが言い出して、その調整のために見直したということのようです。いずれにせよ、G-SIFIsの選定方法はまだ完全に確定しておりませんで、二～三年後にまた見直すという状況であります。

(2) 実効的な破綻処理制度

（背景及び狙い）

次に、一一ページに参りますが、G-SIFI

## (2) 実効的な破綻処理制度

### 背景及び狙い

- 巨大金融機関を、金融システムへの悪影響を与えずに実際に破綻処理できるようにすることにより、モラルハザードを防ぐとともに納税者負担を回避する（事後的対応）

### 国際的な検討

- G20ワシントンサミット・行動計画 [2008年10月]  
「大規模かつ複雑な国境を越えて活動する金融機関の秩序だった整理が可能となるように、破綻処理制度及び破産法を検討する」
- FSB「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」（所謂 Key Attributes（図表3参照））の公表 [2011年10月]
  - ・ FSBは、各国の Key Attributes の達成状況についてピア・レビューを行なう
- G20カンヌサミット、Key Attributes についての合意 [2011年11月]

11

s 対策の二番目の施策として、実効的な破綻処理制度という問題があります。この問題は我が国でも対応を迫られまして、昨年、金商法改正の中で制度の導入が図られました。その背景及び狙いは、巨大金融機関を金融システムへの悪影響を与えずに、破綻処理できるようにすることにより、モラルハザードを防ぐとともに、納税者負担を回避する。実際に大きな金融機関を潰せるようにすることについて Too Big to Fail 問題への一番直接的な回答です。

### （国際的な検討）

国際的な検討では、リーマンショックの直後から、こういうことをやらなければいけないという動きになっておりまして、ワシントンサミットで、「大規模かつ複雑な国際的な金融機関の秩序立った整理が可能となるように、破綻処理制度及

び破産法を検討する」とされました。

これを受けて、FSBが「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」というのを二〇一一年の一〇月に公表しました。これが英語でKey Attributesと一般に言われているものでありまして、大体ここに掲げられているような特性を備えた破綻処理制度を各国で整備しましょうという事です。FSBは各国の達成状況についてピア・レビュー、要するにモニタリングをすることになっておりまして、サミットでもそれを推進することが合意されました。

次のページの図表3にKey Attributesの概要があります。

目的は、先ほどから申し上げているようなことですが、どうやって実現するかと言いますと、三番目の点に書いてありますように、株主・債権者に損失を吸収させるという方法で行う。

制度の中身は③の「当局の権限」のところにあります。最初から三つは日本の預金保険制度の権限と余り変わらない。四番目の点のベイルインというのが新しい概念、新しい権限で、当局が無担保債権のカットまたは株式化の実行ができるようにするというものが入っております。

④の「早期解約条項の発動の停止」も新しい権限です。金融機関が実質的に破綻すると、当局がその処理に入るわけですが、デリバティブなどの契約上は、ISDAマスターというのが標準的な契約ですが、当局がそういうことで入ると、デリバティブ契約はそこで終了するというふうに書いてあります。その時点で勝ち負けを確定して、あとはそれを清算しようという契約では書いてあるのですが、それをその通りやりますと、金融システムへの混乱を回避しながら破綻処理するといつても、大きな金融機関のデリバティブがみんなそ

(図表3) Key Attributes (FSB 2011年10月)の概要

- ① 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混乱の混乱回避
    - ・ 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て重要な経済的機能の確保
- ② 対象となる金融機関
 

「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
- ③ 当局の権限
 

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)
  - ・ フリッジ金融機関の設立
  - ・ ベイルアウト(無担保債権のカット又は株式化)の実行 等
- ④ 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
- ⑤ 破綻処理のための基金
  - 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、厳格な要件の下で行なわれるべき
- ⑥ 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)
- ⑦ グローバルなシステム上重要な金融機関(G-SIFIs)について再建・処理計画を策定
- ⑧ G-SIFIs毎の破綻処理の実行可能性の評価 等

(金融庁資料)

ここで即終了になりますと、取引当事者のポジションが大幅に変わってしまうので、それをまた再構築するための取引を一斉にやらなければいけなくなつて、当局がよかれと思つてやつても、早期解約条項が発動というか、契約どおりに実施されると、市場の混乱回避が不可能になる。そこで、強引な措置ですが、契約上書いてあつても、当局が一定期間、二日とかは契約の効果を停止できる権限がないといけないということでありませう。

それから、破綻処理の費用は、事前または事後に民間から集める。

⑥は、クロスボーダーの協力ですが、これは実は非常に大事で、何のためにKey Attributesを作つたかという点、国際的に巨大な金融機関を実際に潰すということは、各国当局が同時に協力してやらないと、一つの当局でできることではありません。そのために制度を統一しておこうといふ

ことですので、当然クロスボーダーの協力が前提になります。

⑦は、重要な金融機関 (G-SIFIs) について再建・処理計画を策定しなければいけない。これはRRPというものであります。

#### (諸外国の対応)

次に、一三ページの「諸外国の対応」ですが、アメリカはドッド・フランク法で二〇一〇年の七月に秩序立った清算権限 (OLA = Orderly Liquidation Authority) という制度を導入しています。二〇一〇年七月ですから、これはすぐ早く、Key Attributes より相当前です。それから、預金保険対象外の金融会社だけが対象となつています。Key Attributes は当然まず銀行が対象で、それ以外も入るといふことです。

なぜこうなっているかといいますと、アメリカ

諸外国の対応

〔米〕 ドッド・フランク法により、「秩序だった清算権限（OLA）」を導入[2010年7月]

- ・預金保険対象外の金融システムに影響を与え得る金融会社が対象  
(資産500億ドル以上の銀行持株会社、ノンバンクSIFsその他の金融会社)
- ・FDICは管財人として、ブリッジ金融会社設立等ほぼ銀行破綻処理と同等の権限を行使  
(ただし、権限の及ぶ範囲が子会社等を含み広く、経営者・株主・債権者の責任明確化を求める)
- ・OLF(財務省に設置)の損失は、500億ドル以上の銀行持株会社、ノンバンクSIFsが事後負担

〔英〕 2009年銀行法

ユニバーサルバンク制度の下での実効的破綻処理制度を整備

〔EU〕 銀行・投資会社の破綻処理枠組み指令（BRRD）[2013年12月 実質合意]

- ・銀行、投資会社、当該持株会社及びその金融子会社等が対象
- ・当局に、ブリッジバンクや他銀行への事業移転等の破綻処理権限
- ・早期解約権の行使を短期間停止可能
- ・各国は破綻処理基金（付保預金の1%規模）を設ける
- 銀行の単一破綻処理制度（SRM規則）[2014年3月 最終合意]
- ・ECBの監督する重要な銀行及び国境を越えて活動する銀行（それ以外の銀行の処理を委ねることも可能）が対象
- ・原則としてECBが破綻について判断。その報告を受けた破綻処理理事会が、破綻処理計画を策定（限定的なケースについてはEU理事会が反対、修正できる）
- ・銀行負担により単一破綻処理基金を設ける（8年間で各国別基金から段階的に共通化）

13

の銀行破綻法制はもととかなり柔軟で、当局に広範な権限があつて、Key Attributesにかなり似ているのです。まず連邦破産法の適用が除外になつていきます。管財人は、必ずFDICという当局がなる。しかも、債権者平等はある程度修正できる権限があつて、適格金融契約という証券取引やデリバティブはブリッジバンクに移して、契約を保護できるといった権限が銀行の破綻処理についてははもととあります。

したがって、リーマンショックの際は、そうした制度がリーマンやAIGに対してなかったのがいけないという教訓になっています。それに基づいて、預金保険対象外の金融会社を対象に、二番目の点にあります。FDICを管財人として、銀行破綻処理とほぼ同等の権限を導入したわけですが、業種の範囲が銀行以外に広いのと、持ち株会社が対象になっているというのが縦横に



象が広がっているイメージです。

イギリスも二〇〇九年に、これはもっと早いのですが、破綻処理制度の整備が行われています。

ただ、これはノーザンロック国有化のときの時限措置を恒久化したもので、Key Attributes ほど整った破綻処理制度ではありません。

EUですが、昨年末、銀行の破綻処理制度についてEUで合意がなされたというニュースをご覧になられたと思いますが、それを詳しく言いますと、二種類あります。

一つは、一つ目のマルにありますように、銀行・投資会社（ノンバンク）の破綻処理枠組み指令（BRRD）でありまして、これはKey Attributes と非常に似ています。銀行やノンバンクの実効的破綻処理制度を各国が持たなければいけないというものでありまして、昨年の一二月に実質的に決定しております。これはアメリカと

違って、各国は破綻処理基金を、付保預金の1% といえますので結構な規模ですが、それを持たなければいけないというのが特徴です。

もう一つが、銀行の単一破綻処理制度（SRM 規則）といって、こちらのほうがニュースで大きく報道されていたものです。欧州の銀行同盟の最初の柱である単一監督制度として、ヨーロッパで重要な銀行百三〇ぐらいはECBが監督に責任を持つということがその前に合意されていますが、そうした銀行と、国境を越えて活動する銀行などは、EUベースの破綻処理理事会が破綻処理計画を策定して実行するというものです。前者の制度は各国が破綻処理制度を整備して、各国の当局が破綻処理するというのに対して、後者の制度はEUベースの破綻処理機関が大きい銀行などを直接担当するというものであります。

EU内で調整が難航したのは、特に単一破綻処

理制度の二番目の点の括弧内、EU理事会が反対したり修正できる権限の辺りでした。結局、この破綻処理がEU主導なのか、加盟国が関与するのかが争点になったのです。ドイツや北欧が加盟国の関与を強く主張しました。野放図な破綻処理が行われないようにしなければいけないということから、そういう主張をしてギリギリの妥協が成立したものです。また、EUベースで単一の破綻処理基金を設けて、八年間で段階的に共通化する。各国別の基金から八年間かけて共通化していくという手順をとっています。

以上見ましたように、欧州の実効的破綻処理制度は、基本的にいわゆる横断型です。銀行のほか各種金融機関、ノンバンクの総合的な制度です。それに対して、アメリカは、銀行とそれ以外の縦割型の制度になっています。

#### (我が国の対応)

一四ページで、日本はどうかということですが、我が国は従来から預金金融機関については金融危機対応措置という預保法の一〇二条がございまして、システム不安のときは金融危機対応会議の議を経て全債務保護ができるという制度があります。ただ、Key Attributesとの比較では、納税者負担の回避という面は、例外的に政府補助が可能となっているものの原則はあくまでも金融機関の負担ですので、それほど大きな違いではないと思います。損失を債権者に負担させるといところが、全債務保護ですので相当違うのです。ただ、一応セーフティネットはあった。

そういう日本の現状に対して、IMF等からは、システム上重要な非銀行にも秩序ある破綻処理の枠組みを整備すべきだという指摘がありました。銀行については、今言ったような破綻処理の

我が国の対応

- （従来から）預金金融機関には「金融危機対応措置」が存在（預保法102条）
- ・金融危機対応会議の議を経て、内閣総理大臣の認定による措置により、全債務保護が可能
  - ・損失は、預金金融機関による事後負担（例外的に政府補助可能）

（これに対し）IMF等からは、システム上重要な非銀行にも秩序ある破綻処理の枠組みを整備すべき、との指摘あり

- 「金融機関の秩序ある処理の枠組み」（2013年金商法等改正〔預保法改正〕）
  - ・預金金融機関、保険会社、証券会社、金融持株会社及びその子会社等が対象
  - ・特別監視（債務超過でない）：預金保険機構が流動性供給等（図表4参照）
  - ・特定管理（債務超過）：重要な市場取引等を承継金融機関に引き継ぎ履行を確保しつつ、破産法制に基づき金融機関を処理（図表5参照）
  - ・早期解約条項の発動停止、迅速な事業譲渡等のための民商法の特例等
  - ・損失は、対象金融業界による事後負担（例外的に政府補助可能）

<参考>FSBのG20に対する報告（2013.9サントペテルブルク・サミット）

我が国は米英等と並んで、Key Attributes の実施に向けて大きな進展がなされていると評価

論 点

- 公的サポートをどの程度許容することが、金融システムの安定及びモラルハザード防止の観点から妥当か
- 秩序ある処理は、実際にどの程度市場の混乱を防ぎつつ迅速に実行し得るか（特に国際的な処理）

14

枠組みが一応ある。ですから、特に非銀行について整備すべきだという指摘があったということですが。こうした状況に対して、金融庁としては、一昨年の夏から金融審議会のワーキンググループでこの問題を検討しまして、昨年の金商法改正で、「金融機関の秩序ある処理の枠組み」という日本版の実効的破綻処理制度を導入したわけであります。

この制度の対象は、まず預金金融機関、保険会社、証券会社、金融持株会社及びその子会社となっていて、全ての金融機関が対象になっています。当局の権限は、債務超過でないけれども危機に陥った場合は、流動性を供給すること等によって危機を回避する。債務超過の場合は、重要な市場取引などを承継金融機関に引き継いでその履行を確保することにより金融システムへの悪影響を回避しながら、それ以外の部分については、破綻

法制に基づいて金融機関を処理する。その他早期解約条項の停止とか迅速な事業譲渡等のための民商法の特例の規定があり、損失は金融業界の事後負担となっています。事後負担というのはアメリカ型です。全体として、そういう形の制度になっています。

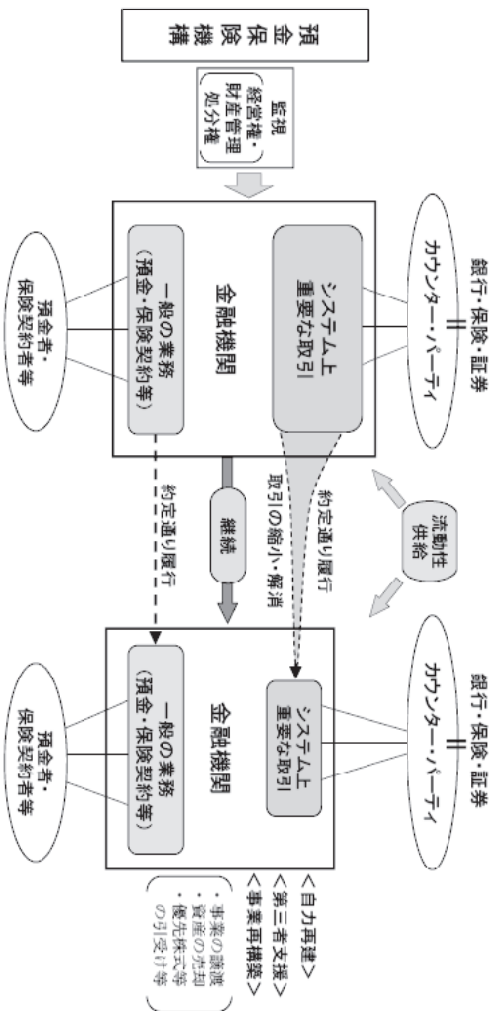
一五ページ、一六ページの図表四、五はそれを簡単に説明したものです。一つには、この制度は、危機のときの流動性の供給を重視しています。欧州などの議論は損失を誰が分担するかというのがかなり中心ですが、機動的に流動性を供給できるということと、一六ページのほうですが、システム上重要な取引は、ブリッジ金融機関に移して、これは流動性の供給を含むのですが、資金援助をして、金融システムに悪影響が生じないようにする。残りは倒産処理手続で処理しますのうで、ここで一般債権者や預金者に損失負担を求め

るといふ制度になっています。もちろん付保預金や付保保険は制度に応じて保護されます。

この日本版の実効的破綻処理制度について、日本は比較的公的資金の使用に寛容なので、どうせ銀行は公的資金で救済するのでしょう。だから銀行についてはこの制度は実質的には余り意味がなく、証券会社などに公的資金を入れられるようにしたのが実質的な意味だ。証券会社も公的資金で救済できるようにしたのだといった報道もあるのですけれども、先ほど来申し上げていますように、実効的破綻処理の趣旨は、債権者にもあるいは預金者にも負担を求めるということでありまして、救済（バイアウト）ではありません。また、G-SIFIsなど大手金融機関を国際的に破綻処理する際の各国共通の枠組みを目指したもので、世界的な金融システム安定化策の一環だといふことを認識する必要があると思います。

（図表4）金融機関の秩序ある処理（1）

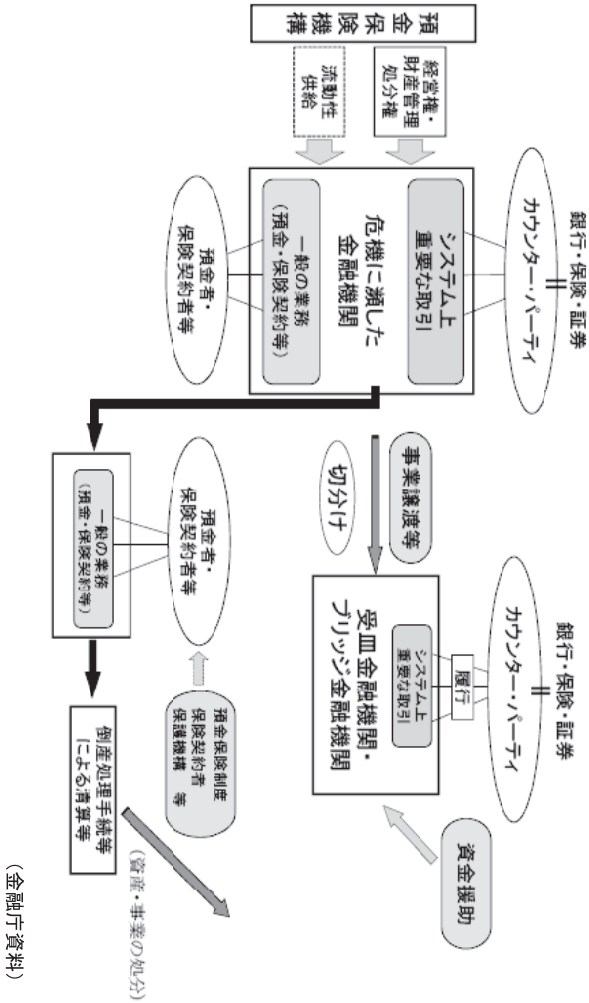
（債務超過でないことを前提）



（金融庁資料）

(図表5) 金融機関の秩序ある処理(2)

(債務超過等の場合)



〈参考〉にある通り、昨年九月のFSBのG20に対する報告でも、我が国は米英等と並んでKey Attributesの実施に向けて大きな進展がなされていると評価されています。

（論点）

結局、金融システムを保護しながら破綻処理するというのは、どこまで公的サポート等で取引を保護するのかが実際に問題だということと、大きな金融機関は国際的に破綻処理しなければいけないのですが、これを本当に実行可能にするのは並大抵のことではないということであろうかと思えます。

(3) RRP（再生・破綻処理計画）の策定

（背景及び狙い、国際的な検討）

次に、一七ページのRRPに参ります。G—S

IFIsは再生・破綻処理計画を実際につくらなければいけないということが、先ほども見ましたKey Attributesで定められています。RRPはRecovery and Resolution Planの略であります。リカバリーの再建計画のほうは金融機関が自分でつくらなければいけない。一方、リゾリユーションの破綻処理計画は当局がつくることになっております。

（諸外国の対応）

次の一八ページです。アメリカは、ドッド・Frank法で五〇〇億ドル以上のグループ等にRRPの作成を義務づけております。イギリスは、一五〇億ポンド以上です。一五〇億ポンドというと二兆円ぐらいですから、結構下のほうまでつくることになっております。EUは、システム上重要でない金融機関を除いてつくることになっていま

## (3) RRP（再生・破綻処理計画）の策定

## 背景及び狙い

- 予め再生・破綻処理のプランを策定することにより、実際の再生・破綻処理の実行可能性を高める
- 金融機関及び当局が、日頃から業務や取引の複雑性を理解することは金融機関経営及び金融監督上有意義

## 国際的な検討

(FSB) Key Attributes において、G-SIFIs及び国内SIFIsに対しRRPの策定を求める[2011年10月]

- ・再建計画（金融機関が策定）：  
厳しいストレスがかかった場合に、金融機関が財務の健全性及び存在可能性を回復するためのオプションを特定するための計画
- ・破綻処理計画（当局が策定）：  
当局の権限を有効に行使、システム上重要な機能を保護しながら、金融システムの混乱や納税者の負担を回避しつつ、金融機関の破綻処理を実行可能なものにするための計画（G-SIFIsについては2012年末までにRRPを策定することで国際的に合意）

17

## 諸外国の対応

[米] ドット・フランク法：

大規模金融機関（総資産500億ドル以上の銀行持株会社及びFS00がシステム上重要と指定した会社等）に2012年7月までに破綻処理計画の提出を求める

[英] ○ ターナー・レビュー[2009年3月]でRRP（Living Willとも言う）の策定を提言

○ 2010年金融サービス法  
資産額150億ポンドを超える預金金融機関及びその子会社、主要な投資会社に対し、RRPの策定を求める

[EU] 銀行・投資会社の破綻処理枠組み指令（BRRD）

各金融機関（システム上重要でない金融機関を除く）にRRPの策定を求める（「グループ内金融支援」の概念あり）

## 我が国の対応

○ 主要行等向け監督方針

(23事務年度) 「FSBなどの国際的な議論を踏まえ、国際的に活動し大規模で複雑な業務を行なう金融機関について、RRPの策定に向けた取組みを進めていく」（24年度もほぼ同旨）

(25事務年度) 「G-SIFIsに選定された金融機関等については、再建計画の策定・改定を求めていくとともに、当局においても平成25年6月に成立した改正預金保険法の内容を踏まえて、処理計画策定に向けた取組みを引き続き進める」

## 論 点

- RRPの策定・改定の負担が重すぎないか
- RRPは、事態の想定や有事対応プランがどれだけ実戦的なのか

18



す。

(我が国の対応)

我が国は、主要行等向け監督方針で、二三事務年度ぐらいまでは、いわゆるG—S I F I sはR Pの策定に向けた取り組みを進めていくとされておりましたが、二五年度からは、G—S I B sについては再建計画の策定・改定を求めていくとともに、破綻処理計画のほうは、先ほど御説明しました改正預金保険法を踏まえてつくるということで、三メガ等は先ほど御説明しました日本版実効的破綻処理制度を前提にリゾリユーシヨンプラシオンをつくるということが進められているわけです。

(論点)

再生計画や破綻処理計画をつくるのはかなり大

変なので、負担が重過ぎないかということがあります。ところで、今R Pはどのように使われているかと申しますと、監督カレッジというのがございまして、リーマンショック後、世界の主要な金融機関は国際的に共同監視体制のもとに入ることになっております。日本は三メガと野村グループが指定されており、それらがR Pなどをつくって、それぞれの金融機関に関係ある海外当局を呼んで、一堂に会して説明する。三メガと野村で、年一回ぐらいは東京でミーティングをやっているのですが、そこで説明いたします。

破綻処理計画のほうは当局が説明する。それは当局同士でやります。日本の当局も、日本にある主要な外資系の監督カレッジのために、外国に行って、そこに参加して議論するというをやっております。日本の三メガや野村の監督カレッジには、アメリカやイギリスの当局、それか

ら香港とかシンガポールの当局が来ますので、それなりのものをつくって説明しないと、ロンドンやニューヨークの当局が、いざというとき大丈夫かという話になりますので、つくらざるを得ないという状況にあります。

ただ、それらの計画が実際にいざというときに本当に役に立つものかという点、事態の想定などは相当難しく、どういう事態が起こるものとしてそれに対応するのか等々いざというときのプランはなかなか難しいわけでございます。私は監督カレッジに直接参加したことはないのですが、参加した人に聞くと、こうしたRRPを見て議論すると、どういうところに金融機関のリスクがあつて、いざというときに市場にどういう影響がありそうかがわかるという効果があるそうです。そういう意味で、日常のリスク管理や当局との対話という面でRRPは有意義だと言っている人が多い

ようです。ですから、平時の有用性はそれなりに認められているという状況かと思えます。

## 二、ベイルイン

### (背景と狙い)

最後に一九ページの「ベイルイン」です。この言葉は皆様お聞きになったことがあると思いますが、もともとこんな言葉はなかったのですが、リーマンショック後、ベイルアウト(救済)の反対語としてつくられた言葉で、負債にも損失吸収力を担わせることで、市場規律を働かせるとともに、破綻処理時の納税者負担を回避するというのが狙いです。

### (国際的な検討)

ベイルインの概念は幾つかあります。まず自己

### 3. ベイルイン

#### 背景及び狙い

- 負債にも損失吸収力を担わせることで、市場規律を働かせるとともに、破綻処理時の納税者負担を回避する

#### 国際的な検討

(BCBS) バーゼルⅢにおいて、損失吸収条件のない優先株、劣後債は「その他Tier 1」又は「Tier 2」に算入しないことを公表 [2010年12月]

- ① Going Concernベース：一定のトリガー（バーゼル規制上は、普通株Tier 1が5.125%を下回る場合）に抵触すると元本削減又は株式転換〔通常CoCosと呼ばれる〕
- ② Gone Concernベース：破綻又は実質破綻時に、当局の権限で損失吸収又は資本回復のために元本削減・株式転換を行う〔PON条項=契約上のベイルイン〕

（その他Tier 1は①及び②、Tier 2は②の損失吸収条件が必要）

19

資本比率の計算上の概念がありまして、バーゼル委員会はバーゼルⅢにおいて、損失吸収条件のない優先株、劣後債は、その他Tier1またはTier2に算入しないことをまず公表しました。従来は損失吸収条件が付いてなくても、劣後債や優先株であることでTier2やその他Tier1になったのですが、これからはそうした条件が付いていないとだめだということになりました。

では、具体的にどのような条件なのかというと、二種類あります。

まず①のGoing Concernベースというのは破綻前の損失吸収条件ですが、一定のトリガー、自己資本比率が五・一二五%よりも下だと、バーゼル委員会はだめだと言っているのですが、例えば自己資本比率が六を下回ったら元本削減または株式転換するという証券です。これは通常CoCosと呼ばれておりまして、コンテンツジェント・コ

ンバーテーブル・セキュリティイーズまたはコン  
ティンジェント・キャピタルであります。五・一  
二五%の下限は国によってもっと厳しいところも  
あって、欧州は七%となっています。

一方、②の Gone Concern ベースというのは破  
綻時の損失吸収でありまして、当局が実質的に破  
綻していると認定しますと、当局の権限で元本削  
減また株式転換する。これは P O N 条項または契  
約上のベイルインと言われております。

これは①のほうが厳しいもので、その他 Tier1  
は①及び②。Tier2は②の条件が必要となってい  
ます。

ベイルインの概念のもう一つが次の二〇ページ  
です。金融機関の破綻時の当局の権限でありまし  
て、先ほどもちょっと出てきましたが、Key  
Attributes の中で定義されています。ベイルイン  
権限とは、(i)「清算に係る優先順位を尊重するや

り方で、金融機関の資本及び無担保・無保証債権  
を償却する」。または(ii)ですが、無担保・無保証  
債権、いわゆる一般債権を資本に転換するという  
権限があります。この(i)、(ii)が法的ベイルインと  
言われるもので、当局の権限で実質破綻時に損失  
を吸収させる。(iii)が先ほど出てきた①とか②の  
CoCosとか契約上のベイルイン商品を、当局が  
実質破綻を認定して転換または償却させる。これ  
を契約上のベイルインという。あらかじめ契約が  
あるわけです。この二種類を Key Attributes は  
定義しています。

#### (我が国の対応)

日本がどうしたかというのは二二ページに出て  
おりますが、我が国は昨年の法改正でも、契約上  
のベイルインのほうは法律で定めているのです  
が、法的ベイルインのほうは規定していません。

我が国の対応

- 「金融機関の秩序ある処理の枠組み」（2013年法改正）において  
契約上のベイルインの発動を規定
  - 優先株、劣後債、劣後ローン（自己資本規制の要件を満たすもの）が対象
  - 債務超過（おそれ）又は支払い停止（おそれ）の場合の危機対応措置（102条2号、3号措置、特定2号措置）をとる際、内閣総理大臣がPON条項等の充足を確認

論点

- 銀行のベイルイン債務についての相当規模の安定的市場が形成され得るのか  
（参考）欧州における銀行の有担保資金調達（カバードボンド等）の拡大
- 法的ベイルインに関する制度・実施方針の不透明性、国際間の不一致は、銀行債務の市場評価、銀行の破綻処理プロセスを混乱させないか

22

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つたのですが、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つて、裁判所の手続を経ないと難しい。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。こんなに簡単に借金を踏み倒していいのかというぐらい破産法が柔軟な上に、銀行の破綻処理制度はさらに柔軟です。それに対して日本は破綻処理において公平性を重視する考えが強いわけです。

もとの二〇ページに戻っていただきますと、注意が必要なのは、法的ベイルインというのは、線が引いてありますように、清算に係る優先順位を尊重するやり方で、その下に書いてありますが、いかなる債権者も不利に扱わない原則というものが付いておりまして、破産法でもらえる額は保証

(FSB) Key Attributesの中で、当局がペイルイン権限を持つことを求める[2011年10月]

・ペイルイン権限とは

- (i) 損失を吸収するために、清算に係る優先順位を尊重するやり方で、金融機関の資本及び無担保・無保証債権を償却すること
  - (ii) 無担保・無保証債権の全部又は一部を、清算に係る優先順位を尊重するやり方で、破綻処理の中で当該金融機関（又は受皿金融機関等）の資本に転換すること
  - (iii) 破綻処理開始時にトリガーが引かれていないCoCos又は契約上のペイルイン商品を転換又は償却すること
- ・債権順位の尊重と「いかなる債権者も不利に扱われない」（“no creditors worse off”）原則  
債権者は、当該金融機関を破産法により清算したときに最低限受け取れるものを受領していない場合には、補償を受ける権利を有する

#### 諸外国の対応

〔米〕OLAにおいて、FDICに「債権者に損失を負担させる権限」

〔EU〕BRRDにおいて、ペイルインの導入を求める

- ペイルインは、まず資本その他劣後債に対して行い、なお必要がある場合は非付保預金に対して行う（但し、個人・中小企業の非付保預金は、他のペイルイン債務に対してペイルイン実施後でないで行わない）
- 各国は、裁量により一部の債務をペイルインの対象から除外可能（但し、この除外は、当該銀行の総負債の8%以上ペイルイン実行済の場合に限り、総負債の5%を上限として実施可能）（図表6参照）

20

する。それが当局が損失を負担させる限度だという原則があるのです。そうしますと、法的ペイルインの損失吸収というのは、基本的に通常の破綻処理と同じなのです。特に資本や負債の損失吸収能力が増すわけではないのです。契約上のペイルインは、優先順位が変わって損失吸収が増すのです。

それでは、法的ペイルインというのは通常の破綻処理と何が違うのかというと、先ほど来申し上げているように、裁判所をかませないで当局の権限だけでできる。そうすると、スピードが速いし、若干の柔軟性があるということが、制度的に見た法的ペイルインの違いであります。さらに今、欧州でペイルインをやれと盛んに言っているのですが、それは当局（行政）がやろうと、裁判所（司法）がやろうと、あるいは立法がやろうと——キプロスのときは最終的にやらなかったので

すが、預金税という方法で、預金者に立法により損失を負担させるという案もかなり有力でした。とにかく債権者や預金者に損失を負担させるといふ文脈、ニュアンスが強いです。日本で言う、ペイオフ解禁みたいな感じですか。

したがって、法的バیلインと契約上のバیلインのどちらを取るのかという言い方をする人がよくいますが、必ずしも完全に選択的なものではない。ただ、バーゼルのルール上は、さっきの⑧は法律でやっても契約でやってもいいというのがありまして、その面ではどっちでやるのかという問題はあるということです。

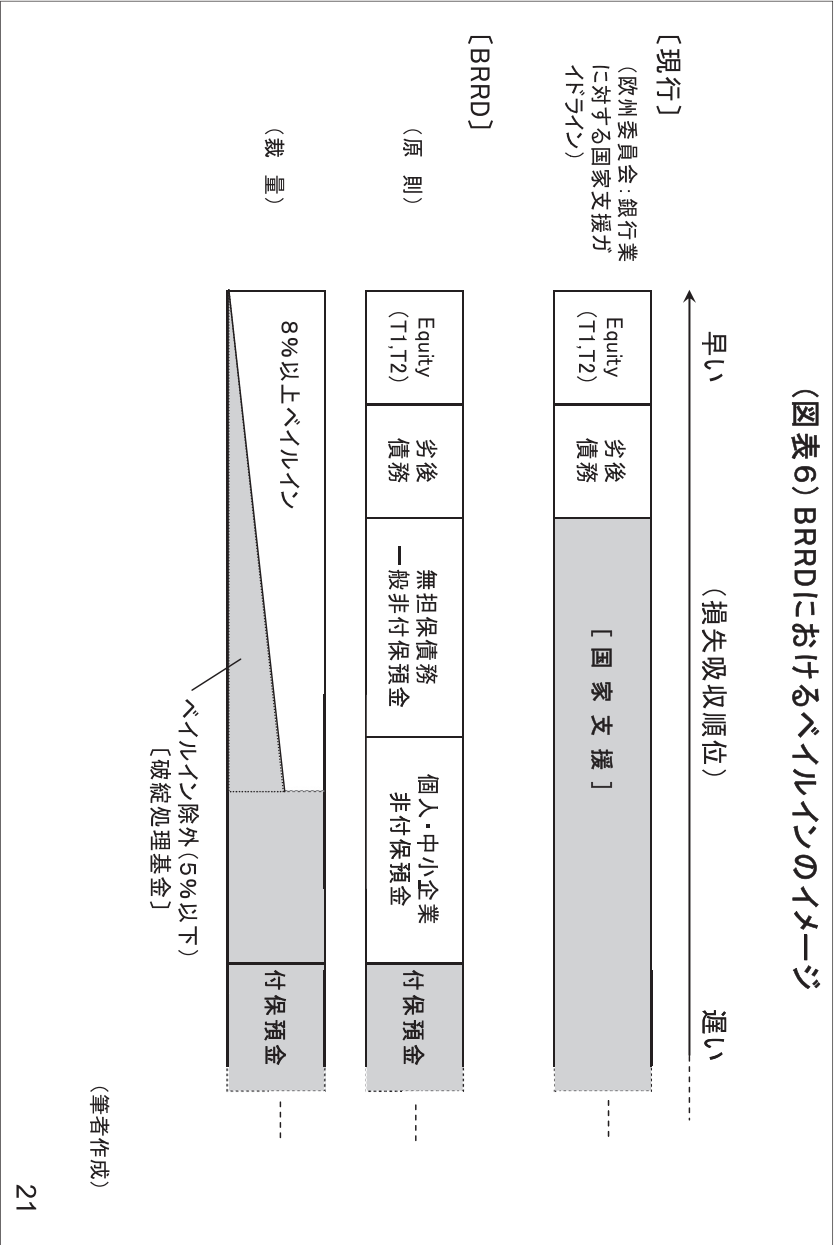
#### (諸外国の対応)

諸外国の対応です。アメリカはバイルインという言葉は余り使わないのですが、似たような権限が先ほどのOLAにあります。EUは、さきほど

一八ページで出てきたBRRDの破綻処理の指令案でバイルインの導入を決めまして、これを二〇一六年から実施する。当初、二〇一八年の予定だったのを、二年間前倒しました。

このバイルインの中身がちょっと複雑で、時間がないので余り説明できないのですが、次の二ページ目の図表6を見ていただくと、現行となってますが、現在はエクイティと劣後債務以外はもとと国家が最大限の支援ができる。もちろんシステミック・リスクの場合ですが。それに対して、今度の破綻処理指令による欧州の金融破綻処理制度は、原則にあるように左から順番に損失を吸収させる〔なお、BRRDでは、個人・中小企業の非付保預金は通常の無担保債務より弁済順位が優先される「預金者優先弁済」の考え方が採られている〕。さらに裁量のケースがあり、各国は裁量でバイルインを一部除外できるというのがあ

(図表6) BRRDにおけるペイルインのイメージ





ります。これはシステムミック・リスクのときに、  
ベイルイン除外、つまり、こういうものに損失を  
吸収させると市場が混乱してしまうから保護しよ  
うということが一定の範囲でできる。これは日本  
でシステム上重要な取引を保護しようと言っ  
ているのと同じようなことですが、それに対して  
ドイツや北欧諸国の強い主張で一定の枠をはめた  
ものです。「元々、欧州議会は、システムミック・リ  
スクの際は「ベイルインを活用しない（株主負担  
のみ）」ことができる広範な各国当局の裁量権を  
主張していた」。八%以上ベイルインしたときに  
限り、五%以下のベイルイン除外、つまり、特別  
な保護ができるという形になっています。

(論点)

次のページの論点ですが、最大の問題は、やは  
りベイルインの債務の市場が本当にちゃんと形成

されるのだろうか。そもそも大恐慌以来、銀行の  
財務内容を市場に評価させるというのは非常に難  
しい。財務内容が悪化しているということはなか  
なか認識できませんし、いざ認識すると、ほかの  
金融機関もみんな危ないのではないかというふう  
に見えてきて、そういう意味で、市場の監視能力  
に期待するのは限界があるということで、各種  
セーフティネットが発達してきたわけでありま  
す。銀行にベイルイン債務を持たせて、それを市  
場調達させることが本当にどれだけできるのかと  
いう気がいたします。

例えば今日本の投信でも、「銀行の劣後債務に  
投資します」というのを最近各社出していまし  
て、それを見ますと、「大き過ぎて潰せない銀行  
に投資します」とか、その言葉自体は何か文脈が  
違うのではないか。それで高利回りですと謳われ  
ています。ただ、これは日本だけではなくて、欧

州の当局者も、「投資家が何に投資しているか把握していることを望む」とかと言って、そういう意味で、本当の意味で市場が形成されるのかということが最大の問題だと思います。

法的ペイルインについては、国際的にまたがっている業務をやっているところが実際に問題になるのですが、それぞれの国で当局の対応や法的効果が変わったりすることがあり得るわけで、そうしますと、かなり混乱する恐れはないか。その点、契約上のペイルインはどうなるかというのは契約で書いてありますので、問題が少ないのではないかという意見も有力です。

#### (最近の動き)

最後に二三ページの「最近の動き」で、こうしたペイルイン債務がある程度銀行に調達すること、を義務付けようという動きが今非常に強くなつて

います。EUではレベルは決めてないのですが、最低額を定めるということは決まっておりますし、FSBでは今年中に最低水準について提言を出すことになっていきます。アメリカも検討中です。

問題は、ペイルイン債務とは一体何だろうか。その範囲が一つ問題でありまして、自己資本比率上カウントされるものであれば、自己資本比率規制を上乗せしているだけみたいになるので、多分それとはまた違う概念が必要ですが、それは何なのかということと、どのぐらいの水準なのだろうか。この水準についてはまだ具体的提案は出ていませんが、何となくあるイメージとしては、今の自己資本比率規制の倍と言われています。

何故かと言いますと、金融機関や銀行は損失が発生した場合に、ロスを全部吸収し、さらに規制資本の8%といった水準まで回復するような、転

最近の動き

○ ベイルイン債務の調達義務付け

〔EU〕BRRDにおいて、ベイルイン対象資本・債務最低必要額（MREL）を規定

ただし具体的水準設定は、各国当局の判断（欧州当局は、今後ガイドラインを策定する見込み）

〔FSB〕損失吸収能力（清算価値）に係る提言を2014年末までに策定予定

「2014年末までに、グローバルなシステム上重要な金融機関の破たんの際の損失吸収能力の充実性に関する提案を評価し、策定するようFSBIに求める」（2013年9月G20サントペテルブルク・サミット首脳宣言）

〔米〕FRBが、ベイルイン債務の最低水準を設けることを検討中

○ Single Point of Entry (SPOE) 戦略

・米FDICと英中銀のJoint paper [2012年12月]

（参考）FSBIは、「RRPの策定に関するガイダンス」[2013年7月]の中で、破綻処理戦略には、SPOEとMPOEが存在するが、高度に機能統合されたグループにおいては、子会社の機能が維持されるため、SPOEが適している旨の認識を示している

23

換できるようなベイルイン債務をあらかじめ義務づけておくというような思想があります。先ほどの8%以上のベイルインという条件が欧州でありましたが、あれはリスクウエイトで8%だと、どうということはないのですが、総資産の8%です。総資産の8%というと、大ざっぱに言うと、自己資本比率規制でいうと倍になります。更に、その下にあるSingle Point of Entry 戦略（金融機関が破綻した際、金融グループの頂点にある持ち株会社や親会社だけを破綻処理し、子銀行等は機能を保ったまま業務の移転等を行おうとする考え方）という議論が強まっていることとの関連もあります。その場合、今日本は銀行自体が出している資本証券を全部持ち株会社が出さないといけなくなるといふ問題もありまして、この辺が甚だ予断を許さない注目すべきポイントであろうと考えています。

以上でございます。

（この講演は、平成二六年一月二三日に開催されました。なお、その後の進展を折り込んで一部修正してあります。）