

国際金融規制改革の最近の動向

河野 正道

はじめに

ただいま御紹介にあずかりました河野でございます。どうぞよろしくお願い申し上げます。

最初に、幾つかお断りしておかなければならないことがあります。私は、直近の七年間、F S B（金融安定理事会）などの場で金融庁の代表を務めてきました。しかし、この世界は非常に動きが速く、激動の中にあります。私は七月一日付で金融庁の金融国際審議官を辞職しました。その後

も、新しい立場でワシントンに出張するなどして、新しいものに触れるようにしてきました。しかし、最新の国際金融規制を巡る議論、例えば、もうすぐバーゼル委員会においてバーゼルⅢの最終化がなされるはずですが、その具体的な内容等につきましては、現役の担当者からきちんと説明してもらう必要があります。

したがって、今日は、現在の交渉の中身ではなく、むしろこれまでの議論の流れや枠組みなどについて、この点は自分の力が至らなかったというような点も含めて、御紹介させていただきます

いと考えています。国際的な議論において、日本が、少しでもリーダーシップを発揮できるようにしたいという願いを込めてお話ししたいと思っています。

表紙には、私の肩書を含め、いろいろなことが書いてありますが、その中でも特に下段の四行が重要です。金融庁を退職する際、それまで使っていたいろいろなスライドを持ってきましたが、その後、その内容を手直ししたり、新しくつけ加えたりしておりますので、お配りした資料に関する全ての文責は私にあります。また、以下で述べますのは、全て個人的意見ですので、この点、御理解いただきたいと思います。

一、国際的な金融規制改革の進捗

(年表)

資料2ページから4ページまで、国際的な金融規制改革の進捗に関する年表を掲げています。特に御覧いただきたいのは下線を付した部分です。もともと、これらを細かく御説明するつもりはありません。

金融危機がいつから始まったかということについては、多少、意見に幅があると思います。海外の方から「日本はいつ頃から金融危機を認識していたのか」と聞かれたとき、私はよく、「私が夏休みを取れたかどうかバロメーターになる。最初に夏休みが取れなかったのが二〇〇七年の夏であつたので、その頃には、我々は問題意識を持つて取り組んでいた」と説明してきました。冗談は

ともかくとして、金融庁では、二〇〇八年一月にG 20サミットが開催されるかなり前から、金融危機への対応についていろいろと議論を行っていました。

リーマンショックが発生するまでの金融規制には多くの不備があり、当局が見落としていた点もたくさんありました。さらに申しますと、フォード・ルッキングな対応ができていませんでした。これらの点について、G 20サミットの採択文書には、公的文書としてはかなり率直に、誤りを認めた内容が含まれています。F S Bの会議では、今後二度とこのような問題を引き起こさないという当局者の強い意思が一貫して共有されていました。それがあつたからこそ、いろいろな方針をまとめることができたのではないかと思えます。

後ほど申し上げますが、平時になってきます

と、関心が違うところに向かったり、当初の改革の目的を忘れ、規制の中身が形式的になったりしがちです。この点については、私も危惧を持っています。

それはそれとして、これまで、この年表にあるようなさまざまな事件が発生する中で、実に頻繁に会議を開いて、いろいろな動きを先取りしながら対応を図ってきました。

(国際金融規制改革との関わり)

私は、若い頃から、銀行、証券、保険の監督事務に携わってきました。海外の人たちには、自分は、銀行、証券会社、保険会社の破綻処理に携わったことがあるので、ある種の破綻処理の専門家だと言っています。逆に、私は、国際業務の専門家であるとは認識していません。財務省の国際局にも籍を置いたことはありません。国内の金融

規制・監督と海外の接点のような、財務省の国際業務とはかなり異なった仕事をしてきました。

余談ですが、私は、二〇〇九年から二〇一六年までの間、続けてFSBの会議に参加してきました。FRBのダニエル・タルーロ理事やイングラード銀行のマーク・カーニー総裁との間で時々言い合っていたのですが、この間、FSBと関わり続けたのは、三人の他は、あと数人程度になってしまいました。私も、このほど辞職しましたので、さらに世代交代が進んだことになります。

今後、この時期を振り返って、足らざる部分を引きちゃんと整理したり、後世に経験を語り継いだりするような仕事にも取り組んでいかなければならないと思っています。

二、金融危機を受けた国際交渉の枠組み

（国際交渉の枠組み）

これまで、G20サミットを頂点として、一連の規制対応が進んできました。しかし、首脳が細部にわたって対応を考えるわけではありません。資料5ページの図にあります。G20サミットの下で、財務大臣中央銀行総裁会合がサミットでの議論の下地になるものを用意します。その手足、あるいは頭脳となつて、全体の取りまとめを行うのがFSBです。FSBとは、各国の監督当局と中央銀行のトップないし準トップがメンバーになっている会議であり、銀行、証券、保険の他、最近では資産運用やファンドなどまでカバーしています。各分野の具体的な監督・規制の内容は、もと

もと存在していたバーゼル委員会、IOSCO（証券監督者国際機構）、IAIS（保険監督者国際機構）が取りまとめますので、FSBは、これらの機関の間の連携・調整を図るとともに、進捗が遅い場合に督促を行うなどの役割を果たしていきます。

このような交渉の枠組み自体は、おそらくこれからも維持されることになると思います。他のやり方があるのではないかという意見を聞くことがありますし、実際、アメリカやヨーロッパの議会では、FSBが力を持ち過ぎているのではないかといった批判もあります。また、スタッフが少ないため、かゆいところまで手が届かないというような問題もあります。しかし、二〇〇九年以来、FSBは、金融危機対応のため、制度の大改革を先導するという実績を挙げてきましたので、おそらくこれからこの体制で進んでいくことになる

のではないかと思います。

（組織・仕事の自己増殖のリスク）

この点に関連して、よく言われますのは、このような枠組みが一旦できてしましますと、スタッフが増えていく危険があるということです。FSB事務局は、前身のFSF（金融安定化フォーラム）のときは、スタッフが一〇人もいませんでした。今は、コンサルタントなども含めると、三〇人ぐらいの組織になっています。バーゼル委員会、IOSCO、IAISも、同様に二五人から三〇人ぐらいのスタッフを抱えるようになっていきます。

これらの組織が、仕事を自己増殖させているのではないかと言われることがあります。新しい仕事に取り組むようにという議論は常に出てきますし、G20サミットでも、会議の都度、新しいテー

マ、新しいリスク、新しいフォーカスを取り上げることになってしまいがちです。森金融庁長官のスピーチにも出てきますが、親の理事会、委員会、ボードの下には、往々にして、多数の部会、小委員会、タスクフォースなどが設置されます。例えば、バーゼル委員会の下には、数え方によっては約四〇ものそうした場が存在するということです。私も、これらを整理していく必要があるという認識を持っていました。

（ガバナンスの仕組み）

今の枠組みが、ガバナンスのあり方としてどうかという問題は当然ありますが、この点に関しては、それぞれの会議に参加している監督当局や中央銀行には、いろいろなチェックなりバランス・オブ・パワーが働いていることに留意する必要があります。

会議の参加者は、透明性を確保し、説明責任を果たすことの重要性を自覚しており、専門家が好きなように監督・規制の内容を決めているなどと感じたことはありません。

加えて、常に議会からプレッシャーがかかってきます。私自身も、アメリカ議会の下院小委員会に出席したことがありますし、欧州議会に呼ばれて意見陳述をしたこともあります。特にIOSCOのボード（代表理事会）の議長などをしておりますと、そのような議会への対応が仕事の一つになってきます。この他、大臣会合に出席して大臣の方々に直接説明をしたことなどもあり、さまざまな形でチェックがかけられているのが実情です。

（出席者の負担）

余談ですが、これらの会議に出席できるのは、

各機関の代表一人に限られています。随行者は戸口までしか入れません。バーゼル委員会の場合、ひどいときには、午前八時から午後八時までの会議を丸二日やったことがあります。また、その上位機関であるGHOS（中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ）では、午前八時から午後四時半まで、昼食抜きで会議を行ったこともありました。ジャン・クロード・トリシェ議長（前ECB総裁）がこうした運営をしたとき、人々はこれをスターベーション・テクニクだと言っていました。バーゼルⅢを決着させるに当たって、意見が割れてなかなかまとまらないことがありました。そこで、出席者にまとめようという気持ちを持たせるため、食事抜きで会議を続けたというものです。

出席者が一機関一名に限られている場合でも、日本銀行が入っている会議では、日本人同士で情

報交換を行うことができます。しかし、FSBの運営委員会には日本銀行は入っていません。しばらく前から財務省の代表が入るようになりましたが、それまでは日本人は私一人でした。分厚いドキュメントに全て目を通さなければなりませんので、準備も大変ですが、会議の場での発言、会議後の記録の作成、帰国後の説明が全て出席者一人の負担になりますので、非常に大きなストレスがかかりました。ちなみに、私の場合、この七年間で一八五回海外に出張し、出張日数も九三一日に上りました。金融危機後の過渡期でしたので、国際部門の責任者を七年間も務めたことが影響していると思います。私の後任の場合、そこまでやる必要はないのですが、このポストに就くことの負担は非常に大きいと申し上げておきたいと思います。

（人材育成の必要性）

国際交渉で日本が主導権を取れとか、もっとはっきり主張しろとか言われることがあります。わからないわけはありませんが、言うのは簡単でも、人がいなければどうにもなりません。

国際会議の議論の本身は非常に専門的です。

I O S C O の委員会などでは、例えば M M F について隅から隅まで知っているような人が集まって議論しています。したがって、たまたま人事異動で着任したばかりの若手職員が日本から出席するような場合、プロの集団の中に一人だけ素人が放り込まれたような状態になりますので、非常にづらい思いをすることになってしまいます。

国際交渉において、この辺りで手を打とうという話が出てきたとき、私は、まだだめだ、もっと頑張れとよく言いました。国際部門の若手職員にはさぞかし厳しい上司だと思われたでしょうし、

大きな負担をかけたように思います。しかし、今後のことを考えますと、そのような厳しい経験を積んだ人を育てなければなりません。

なお、役所の中だけで、国際交渉に通用するような人を育てることは困難です。民間と役所の間の人事交流、中途採用や中途転職なども含めて、オールジャパンで人材の層を厚くする努力を重ねていかなければならないと考えています。

（G 20 と G 7）

G 7 と G 20 の関係は、外からは理解しづらいかもしれません。資料 6 ページをご覧ください。

金融規制の分野に関して申しますと、物事は概ね G 20 で決めています。なお、G 20 と申しましたが、正確に二〇ヶ国というわけではありません。G 20 以外でも、香港、シンガポール、スペインなどは、必ず F S B の会議に出席していますので、

G 20 プラスアルファのグループで物事を決めていくというのが実情です。

他方、G 7 は、財務省が所掌している外国為替絡みの案件の他は、金融規制の関連などで、G 20 の場で意見が通りやすくなるよう、予め G 7 諸国で足並みをそろえるための意見調整の場としての役割を果たすことが多くなっています。ロシアは、今、G 7 の会議には参加できないでおりますが、F S B の会議には必ず出てきており、この場を通じて、ロシアも国際的な金融の議論に参加していることになります。

（民間との連携の必要性）

委員会や部会での議論のプロセスにおいては、民間の方々との意見交換を行うため、ワークショップやラウンドテーブルなど、ありとあらゆる官民合同の会議が開催されています。このよう

な場では、日本からの出席者が誰か一人でもいればよい方で、誰も出席していないこともしばしばあります。また、仮に出席していても、何も発言しないで黙っているようでは、民間の方の意見を反映させることができません。これについては、これまで、日本人同士が連携をとって発言していくようなことが必ずしも十分できなかったと反省している次第です。

もっとも、最近では、メガバンクの方々をはじめとして、かなり多くの方がいろいろな国際会議に出席していただけるようになりました。今後、一層、若い方々を鍛えていただいて、このような場で、日本として、G 7 の一角に恥じないリーダーシップを発揮し、あるいは、リーダーシップとまでは行かないにせよ、少なくとも主体的な参加ができるようにしていく必要があると思っています。

三、国際的な課題への戦略的な対応

（金融行政方針二〇一五）

資料7ページは、「金融行政方針二〇一五」からの抜粋です。これまで申し上げてきたようなことを背景に、金融庁としての問題意識を整理したものです。個人的にも強い問題意識を持っておりますので、私の意見も含めて御紹介したいと思います。

（会議での経験）

我が国は、これまで「国際的な課題への戦略的な対応」が必ずしもできていませんでした。

今でも覚えていますが、二〇〇九年に国際部門の責任者になった後、初めてFSBの会議に出席した時のことです。そこには、各国から、これ

までの経緯に通じ、発言力のある監督当局の長官や中央銀行の総裁が出席していました。そのような中で、新顔の私は、マリオ・ドラギ議長（当時）の正面で手を挙げて、なかなか指名してあげませんでした。しかし、それには理由があります。顔が知られていないというだけではなく、提案すべきものを持っているか、新しいアイデアを提供できるか、説得力のある発言ができるかなどについて未知数な出席者は、議長としても指名しにくいわけです。この点は、後に私自身が議長を務めたときに痛感しました。議長として、想定している議論の流れがありますので、そこから外れるような人はあまり指名したくないのです。私は、自分がアジア人であるという自覚を持っており、中国やマレーシアなど、アジアからの出席者にできるだけ発言してもらおうようにしていました。しかし、何を言うかわからないような人は、

どうしても後回しにされてしまいがちになるのが実情です。

(戦略的な対応)

会議の場で戦略的に対応するためには、前もってきちんと考え方を整理して会議に臨まなければなりません。初回は十分なことができなかったのですが、二回目以降は、できる限り予め資料を作成し、会議の前に出席者全員にeメールで配布しておくようにしました。その上で、議長にこれを説明させてほしいと言っておくわけです。そこまですりやると、議長もむげに断れなくなつて、当たりさわりのないところで指名してくれるようになります。

実際には、なかなか自分が作成した資料の通りにはならないのですが、二〇〇九年に提案を一つ採用してもらいました。当時、自己資本比率のコ

アティアー1の比率を速やかに二倍にするという議論がなされていました。当時の日本の状況では、これには反対せざるを得ませんでした。反対するに当たつて、私から、皆で決めても実行しない国があるようでは問題がある、規制によつてどのような影響が生じるのかわからないままで、決まつたことをそのまま実行するのはおかしいという指摘を行いました。ここで問題提起したことが、その後、IMN (Implementation Monitoring Network) という形で具体化されました。規制の実施状況を互いに点検し、FSBの事務局が点検の結果を取りまとめて公表するということです。

もう一つ、今年の初め、規制の複合的な効果を検証すべきであるという提案を行いました。これを受け、今春、ワークショップが開かれ、市場流動性を議論する一つのセッションで私が議長を務めました。このような経緯を経て、FSBがこの

点の検証を行うこととなり、事務局の中にそのためのチームもできました。各分野で多くの規制が導入され、一つ一つのパーツは間違っていないにせよ、全てを合わせてみたら、とんでもない影響が出ているかもしれません。FSBでようやくこの点について検証を始めることになりましたので、それを見届けてから退職できたのは幸いであつたと感じています。

毎年のように新たな規制が提案され、規制強化の動きが継続している中、予期せざる規制の副作用や悪影響が懸念される状況にあります。金融庁としては、資料7ページの下段にありますように、規制の複合的な効果による悪影響を検証する取り組みを実現するなど、国際的な金融規制改革の取り組みに戦略的に対応しようとしているところです。

（国際的なネットワーク・金融協力の強化）

国際的なネットワーク・金融協力の強化に関しては、目に見えないところでかなり進んできています。電話会議や監督当局間のミーティングの数が飛躍的に増えました。他方、かつてのような、日米、日英などの定期的なバイラテラルの会議は少なくなりました。それは、マルチの会議が増えたことに伴い、その傍らでバイの会議が設定されるからです。例えばワシントンやロンドンでFSBの会議が開催されますと、会議そのものは、半日だったり、せいぜい一日だったりするわけですが、その前後に、日米、日中、日EUなども含め、無数の会議が開かれているわけです。そのような会議を通じて、監督当局間の協力が強化されています。

一旦このような関係ができますと、何かあつたとき、すぐに連絡がとれるようになります。ギリ

シヤ、キプロスの金融危機やブレグジットなどでマーケットが緊張したときも、わからないことがあつてメールで質問しますと、すぐに答えが返ってきました。あるいは、「次のFSBの電話会議で説明してほしい」と依頼して、引き受けてもらったようなこともあります。

このように、監督当局間で緊密なコミュニケーションが図られるようになったことで、関係者の安心感が高まったように思います。

(リーマンショック等の際の経験)

二〇〇八年のリーマンショックのとき、私は、金融庁監督局で担当審議官をしていました。ニューヨーク連銀の会議室で行われている、リーマン対応に関する協議の模様を把握したいと思い、ニューヨーク連銀に依頼したところ、国際的な電話会議を主宰してくれることになりました。

電話口からいろいろな物音が聞こえてくる中、何か情報が入るのを辛抱強く待つておりましたら、途中から、リーマンが破綻した場合を想定して、ドイツではこういうことを考えている、スイスではこういうことを考えているといった話が始まりました。当時は、まだ監督当局間の接触はそれほど密ではありませんでしたが、その場の雰囲気を感じ取ることは非常に重要で、電話口から聞こえてくるさまざまなやり取りから、これはまずいぞということになりました。この結果、アメリカ側から正式に通告を受ける前に、金融庁として、資産の国内保有命令など必要な準備を行うことができました。また、通告を受けた後は、直ちに国内投資家の保護策を講ずることができました。

リーマンが破綻した際の対応では、資産の国内保有命令はかけましたが、実は資産の大部分は海外に出ている状況でした。海外に流出した資産を

取り戻すため、私自身が英国FSA（金融サービス機構）のアデア・ターナー長官のところに出席して交渉を行うようなこともありました。当時は、まだいろいろなことがルール化されていなかったため、個別の関係の中で何とか問題を処理してきました。その後、投資家保護のための手当てが強化されており、将来、もしリーマン級の破綻が起きるようなことがあっても、リーマンショックのような混乱が生じることはないと思います。

この他、LIBORを巡る不正やマネーロンダリングなどに関しても、かつては個別の交渉事であったものが、次第に当局間のコミュニケーションを通じて円滑に処理することができるようになりました。例えば、LIBORを巡る不正に関しては、取引の性質上、複数の国にまたがる案件が多かったのですが、監督当局間で連絡をとり合っ

て、それぞれの国の処理方針について相談を行うことができました。

（アジア諸国との連携）

アジア諸国との連携も、随分密になりました。FSBの地域会合やIOSCOのアジア・太平洋地域委員会を通じて、関係諸国間の連携を図る仕組みが整備されています。なお、私の後任の水見野金融国際審議官は、現在、IOSCOアジア・太平洋地域委員会の議長を務めており、私も、現職の金融国際審議官であった際、FSBのアジア地域会合の共同議長を務めました。

（残された課題）

国際的なネットワーク・金融協力の強化に関しては、実はまだ欠陥が残されています。それは、司法当局や州当局がからんでくる分野で、十分な

連携体制が構築できていないということです。別の分野では、例えば、貿易交渉の結果をベルギーの一地方がひっくり返すことを試みるような問題も生じています。監督当局間でうまく連携が図られるようになったのはかなりの進歩であると思いますが、そこから先はまだ課題が残されていると言わざるを得ません。

(金融庁・金融レポート二〇一六)

資料８ページのとおり、「金融庁・金融レポート二〇一六」は、金融規制改革は金融システムの強靱性を高める一方、過度な規制には問題があるとした上で、三つの点を国際的に意見発信しています。具体的には、経済の持続的な成長と金融システムの安定性の両立を実現できるものとなっているか、全体として最適な規制体系となっているか、金融システムの脅威にフォワードルッキング

に取り組んでいるかの三つです。これらのうち、二つ目の点については、先ほど御紹介したとおり、FSB等において規制の複合的効果の検証作業が始まっている状況です。

日本としてこれにきちんと対応していくためには、金融庁だけではなく、民間の皆様の御協力が必要だと思います。

金融危機の際の反省にもつながるのですが、当局には、実は十分なデータがありませんでした。金融機関の側でも、問題がある地域や金融機関との関係で、エクスポージャーがいくらあるか、オフバランスでどのような取引があるかと聞かれても、すぐに答えを返すのはむずかしかったのではないのでしょうか。この点を改善していかないと、当局の監督目的だけでなく、金融機関の経営上も非常に問題があることになります。着実に、できるだけ時間をかけないで、データの整備やデイス

クロージャーの改善に取り組んでいく必要があると考えています。

（ＩＦＩＡＲの東京への誘致）

資料9ページにありますように、今般、ＩＦＩＡＲ（監査監督機関国際フォーラム）常設事務局の東京への設置が決定しました。最初に、担当の証券取引等監視委員会から相談を受けた際、率直に言って無理ではないかと感じ、そのように言っていました。しかし、やってみるもので、結果的に東京への誘致が実現しましたので、これから立ち上げに向けて準備が進められることになりました。また、私自身が中心となって立ち上げました。ＡＦＰＡＣ（アジア金融連携センター）は、より広範な当局間の連携を強化するため、今年の春からＧＬＯＰＡＣ（グローバル金融連携センター）に改組されました。

（金融行政方針二〇一六）

資料10ページは、「金融行政方針二〇一六」からの抜粋です。ここでは、経済の持続的成長と金融システムの安定の両立の必要性等に関し、金融庁が行った問題提起を踏まえて、残された改革項目が最終化されるよう努めること、規制の複合的な影響のモニタリングを推進することなどが取り上げられています。加えて、金融機関が経済の持続的成長に貢献できるようにするため、金融規制・監督のあり方について国際的に意見発信すること、ＧＬＯＰＡＣを通じた当局間のネットワーク・協力を強化すること、ＩＦＩＡＲ常設事務局の開設、その後の円滑な運営に資する支援を行うことなどに言及されています。

四、G 20における国際的な金融規制改革に関する議論

(G 20サミット・コミュニケーションの重要性)

資料11ページ、12ページは、過去のG 20サミットでの議論を御紹介したものです。詳細な内容は別にして、一つだけ申し上げますと、G 20サミット・コミュニケーションに、バランスのとれた表現が盛り込まれることが非常に重要です。

監督当局の代表は、G 20サミットの会議に入れるわけではなく、G 20サミットの成果として、コミュニケーションを受け取る立場です。事前のドラフティングにはかかわりますが、監督当局はコミュニケーションの一部に関与するだけです。直接左右できる部分はそれほど多くありません。

しかし、このコミュニケーションに盛り込まれた内容

が、FSBに対するマンデートに反映され、さらに、バーゼル委員会、IOSCO、IAISなどに降りていくことになります。したがって、G 20サミットのコミュニケーションは、一見抽象的で、読んでも意味がよくわからないこともありますが、そこにどのように書かれているかが非常に重要な意味を持っています。

(G 20杭州サミット・コミュニケーション)

資料14ページから19ページでは、今年九月のG 20杭州サミットのコミュニケーションのうち、金融規制に関連するパラ一八を抜粋して掲げています。

これまでの国際金融規制を巡る交渉の結果、バーゼルⅢ、TLAC（グローバルなシステム上重要な銀行の総損失吸収力）、国境を越えた破綻処理の効果的な枠組みなどについて、国際的な合意が形成されました。

バーゼル委員会やG20サミットで合意しても、さまざまな事情で実施が遅れることがありますし、合意した内容に沿って実施しない国もあります。しかし、それでは合意した意味がなくなってしまうので、「適時、完全かつ整合的な実施」が非常に重要です。G20杭州サミット・コミュニケでは、資料14ページのとおり、この点が明確に盛り込まれました。

（バーゼルⅢの枠組み）

バーゼルⅢの枠組みについては、資料15ページのとおり、今年末までに最終化することが合意されています。

ここには、「銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなく」という条件が付けられています。この表現は、私自身も出席しました今年初めのGHOSで合意し、そ

の後、G20サミットのコミュニケにも盛り込まれたものです。

これをどのようにして実現するかが大きな問題です。バーゼル委員会事務局長は、先般のIIF（国際金融協会）の会議で、個別銀行によつては資本賦課が増えるところもあるなどと、予防線を張っていました。しかし、そのようなことを言い出しますと、「資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなく」と合意した意味が減じてしまいます。このため、日本は、今、この合意をきちんと実現しなければならないという立場で交渉に臨んでいます。

私は、もう第一線を離れておりますので、リアルタイムで全てはフォローできていませんが、現役の後輩から聞く限りでは、この線そのものが崩れるようなことはないだろうということです。場合によつては、アウトライヤーのような扱いにな

るところが出てくるかもしれませんが、標準的な業務を行っている大手金融機関の場合は、バーゼルⅢが資本賦課の水準をさらに大きく引き上げるようなことにはならないと思います。

加えて、日本から「改革の実施と影響に対する監視を引き続き向上させる」ことを強く主張して、G 20杭州サミット・コミニケにも盛り込むことができました。

(店頭デリバティブ)

店頭デリバティブに関しては、いろいろな取引が複雑に絡み合う中で、リスクの所在が見えなくなったり、あるプレーヤーが破綻した場合に、システム全体がフリーズしてしまったりするような問題があります。このため、中央清算機関に清算を集中する、レポートینگを導入するなどといった一連の措置を講じるため、力を入れて取り

組んできたところです。

F M I プリンシプル（金融市場インフラのための原則）も、I O S C O が主体的に取り組んできたもので、ちょうど私が、ニューヨーク連銀のウィリアム・ダドリー総裁と共同で議長を務めているときに取りまとめることができました。

ただし、これも、原則を決めただけでは不十分であり、どのようにして実施していくかが非常に重要です。御出席の皆様の中にも、ハードルが上がって大変だという気持ちを持たれている方がおられるかもしれません。本件の交渉に臨むに当たり、私は、ヨーロッパ、アメリカ、日本で、取引の深さや市場の厚みが異なりますし、参加者の構成も異なりますので、できる限り柔軟に対応できるものを目指そうとして取り組んできました。この結果、出来上がった原則は、言葉としては妥協の産物という側面もあり、解釈でもめることにな

りましたが、かなりの柔軟性が盛り込まれたものとなっております。

問題はそこから先でして、この原則を一斉に実施しようというときに、中心的なマーケットであるアメリカとヨーロッパの間でいろいろなずれが生じました。このため、互いに相手を同等と認める、いわゆる相互依拠（ミューチュアル・レグデニション（デファレンスとも呼ばれる））に関する議論がなかなか進まない結果となりました。これに対し、私から「アメリカとヨーロッパが同等でないのなら、日本はどうしろと言うのか」と言ったこともあります。

この点は、国際基準の限界を示しています。テクニカルな問題になってきますと、国際基準を画一的に決めることはできませんし、そうすること自体、望ましくないのだろうと思います。アメリカのルールとヨーロッパのルールがあり、その

いずれかに従おうとしますと、他方のルールに違反することになりかねない状況が生じました。そのような事態を避けるため、IOSCOとバーゼル委員会等でワーキンググループを作って議論し考え方を整理しましたが、それでも全ての問題は決着しないままとなってしまいました。その後、ISDAに御協力いただいたおかげで、ISDAが開発したモデルをえるようになり、標準的なプラクティスもかなりそろってきたようですので、店頭デリバティブ市場は、これから先、一〇年前に比べてはるかに安全なものになると確信しています。

資料16ページをご覧下さい。G20杭州サミットのコミュニケに「『金融市場インフラのための原則』の実施におけるギャップを縮小することを奨励する」と入れていただいた背景には、今申し上げてきたような事情があります。アメリカとヨー

ロップの間などでギャップが生じてしまいましたので、それを埋めていこうというものです。

(マクロプルーデンス政策)

最近、FSBで取り組んでいる問題の一つがマクロプルーデンス政策です。資料17ページをご覧ください。システムック・リスクを抑えるため、政府、中央銀行、関係機関が連携し、協力して問題に当たっていくことが重要です。この点は、関係者は皆わかっているわけですが、そのための基準や考え方をより深く共有できないかという問題意識が背景にあります。

日本は、性急にそのような基準を作ることには賛成しませんでした。それは、国ごとに大きく事情が異なるからです。アメリカのように、関係する当局がたくさんある国では、これらの機関の連携が不可欠ですので、FSOC（金融安定監督評

議会）というオーバーサイト・カウンシルが設置されています。しかし、日本の場合、フォーマルな会議を設けることには、長所と短所の両面があるように思います。最近、財務省、日本銀行、金融庁の三者による会議の存在が公表され、会議の開催が報道されるようになりました。しかし、これを制度化して協議会のようなものを設置しますと、タイムリーな開催が困難で、自由な議論ができないような、硬直的な運営に陥ることが容易に想像されます。したがって、今のようなやり方が、説明責任や透明性を重視しつつ、機動性や自由な議論が確保できるような、収まりのよい一つのあり方なのではないかと思っています。

資産運用業の活動についても、今、非常に注目が集まっています。

リーマンショック後の金融危機において、資金調達をMMFに依存していたヨーロッパの銀行の

流動性が逼迫し、リーマンショックがヨーロッパに伝播する大きな原因になりました。そのような問題の反省から、MMFに関するリスクを低減させる措置が検討されています。しかし、単に規制すればよいというものではなく、資産運用業を成り立たせるという政策目的と両立するものでなければなりません。

G 20 杭州サミットのコミュニケでは、「リスク及びぜい弱性を引き続きしっかりと監視し、必要に応じ対処する」というところに力点が置かれておりますが、日本としては、資産運用業の一層の活性化も重要ですので、これらの二つの目標にバランス良く取り組んでいく必要があると考えています。

(送金、金融包摂、貿易及び開放性)

資料18 ページでは、「送金、金融包摂、貿易及

び開放性を支持する」旨の表現が掲げられています。

最近の世界銀行の調査によりますと、アンチ・マネーロンダリング対策等の副作用として、送金業務の縮小、コルレス銀行契約の解消といった現象が国際的な規模で起こっており、一部の国では、これが深刻な問題になっていると言われています。この点、仮に規制を行う場合でも、本人確認など、要求されるデューデューリジェンスの内容がはつきりしていれば、本来、コルレス契約を解除する必要はないはずです。にもかかわらず、求められるチェックが煩雑になり過ぎて引き合わない、あるいは、まかり間違えば、アメリカの司法省から巨額の制裁金を課されてしまうおそれがあるなどの事情があつて、コルレス契約の解除にまで至ってしまうケースがあるわけです。

金融包摂に関し、インドやアフリカ諸国など、

金融に対してアクセスを持っていない国民が多くいる国においては、国民がより金融にアクセスしやすくなるような環境を整備する必要があると思います。にもかかわらず、規制が強化されることによって、金融機関が、採算が合いにくい業務に消極的になるという問題があります。

貿易及び開放性については、最近、いろいろと保護主義的な動きがある中で、過剰な規制がこれらの業務や活動を妨げることになりかねないという問題があります。

G 20 杭州サミット・コミュニケの記述は、これらの問題を認識した上で、当局の要求水準を明確にし、金融機関からの問い合わせにきちんと対応することによって、金融機関の円滑かつ正当な業務が維持できるようにしたいという考え方を背景とするものです。

金融機関から頂戴する不満については、アメリカ

カ財務省などもよくわかっており、二四時間問い合わせ可能なサイトを設けていることなどを強調して防戦に努めている状況です。なお、アメリカ財務省の本音としては、司法当局がなかなか言うことを聞いてくれないという事情もあるようで、この辺りは、司法当局にも、当局間の協調を意識して、金融機関の不満に耳を傾けて頂く必要があるのではないかと思っています。いずれにせよ、直近でもいろいろな問題が起きていることは御承知のとおりです。

五、FSB第二回年次報告書

先ほど申しましたように、FSBでは、規制の実施状況や影響の評価を行い、それを、毎年一回、G 20 サミットに報告することをコミットしています。一回目の昨年は、作業が間に合わず、十

分な内容が含まれていなかったのですが、今年は二回目ですので、何とかレポートらしいレポートになったように思います。

レポートは、「今日まで実施された改革の影響は、全体的にポジティブ」という記述から始まっています。皆様の中には、この点に異論のある方もおられるかもしれませんが、関係者の認識としては、これまでの合意事項は、それらが整合的に実施されれば、金融システムを安定化させ、将来の危機の再発を防止するとともに、必要な資金供給を維持することができるような内容になっていると思っています。

なお、資料20ページの下段に、「三つの分野で注意が必要」という記述がありますが、ここで挙げられた項目が明確にリスクとして意識されています。

一つ目は、市場流動性で、これが重要であるこ

とは誰もがわかっていることです。この前のＩＩＦの会議でも指摘されていましたが、レバレッジ比率に関する規制が導入されますと、マーケットメーカーは、バランスシートを縮小するため必要な在庫を持てなくなり、活動そのものを縮小せざるを得なくなる、その結果、市場の流動性が低下するというリスクが出てきます。

二つ目は、新興市場国・開発途上国への影響です。例えば送金業務に関して申しますと、コストが高くなり過ぎて、ペイしなくなった新興国での業務から撤退するようなことが起こります。

三つ目は、開かれ融合されたグローバル金融システムの維持です。

なお、一つ目の市場流動性に関しては、年次報告書では、「これまで平時における市場流動性の幅広い低下がもたらされたという証拠はほとんどない」としつつ、「ストレス時における流動性の

強靱性が損なわれた可能性がある」とも述べています。

最近、市場のボラティリティーが高まり、場合によっては、流動性が急に逼迫するという現象が観察されておりますが、その背景が何かと申しますと、いくつかの原因が考えられます。中央銀行の金融政策が主要な原因かもしれませんが、あるいは、少なからず規制も関係しているかもしれません。あるいは、あるいは、テクノロジの進展によって、業務の効率化が図られ、流動性は低下しても、効率的な市場は実現していると言う向きもあります。この辺りはなかなか捉えどころがないのですが、資料21ページにありますように、「FSBよりG20へ、市場の深みと資金調達市場の流動性につき更に報告予定」とされていますので、この点についてはさらに研究する必要があるという認識が持たれていることとなります。

また、二つ目の新興市場国・開発途上国への影響に関し、重大な意図せざる影響の報告はありませんが、グローバルな銀行のプレゼンス・活動が低下していることははっきりしておりますので、これが新興市場国・開発途上国に悪影響を与えないようにしなければなりません。

三つ目に挙げられた、開かれ融合されたグローバル金融システムの維持に関しても、これが実現するよう配慮しなければなりません。

六、その他

(四つの主要な改革分野)

時間が押してきましたので、資料22ページ以下の「四つの主要な改革分野」に詳しく立ち入ることはできません。

一つ目のバーゼル規制等については、もし機会

があれば、別の機会にさらに詳しく申し上げたいと思います。

二つ目のいわゆるT B T F問題（大き過ぎて潰せない、いわゆるToo big to failの問題）についても、関係する資料を付けておりますので、ご覧いただいて御質問などがあれば、この後の質疑応答の中でお受けしたいと思います。

三つ目の店頭デリバティブについて、金融庁はよく資料33ページの図を使って説明しています。ここではっきり言えますのは、市場の誰かが破綻しても、取引相手が中央清算機関を利用しているか、あるいは証拠金を受領していれば、連鎖倒産の発生は相当程度防ぐことができるということです。

資料34ページでは、これまでのG 20サミット・コミュニケで、店頭デリバティブに関する規制の相互依拠に言及したところを抜粋してきていま

す。G 20サミットのコミュニケを取りまとめるとき、できるだけ文章を短くしようとしがちになるため、日本が主張してもなかなか取り入れてもらえません。しかし、こここの「相互の規制に委ねる」との記述は、日本が強く主張して入れてもらったものです。その理由は、アメリカやヨーロッパがそれぞれ勝手なことをしますと、迷惑をこうむるのは日本のような第三国であるからです。日本は、リーダーシップをとれるようなマーケットを持っておりませんので、アメリカとヨーロッパで異なったことを決められたら、どちらに従えばよいのかわからなくなります。あるいは、仮に日本から何らかの提案を行う場合も、一方では合法であるが、他方で違法とされたのでは、とても提案を通すようなことはできません。

日本単独でなく、例えば香港、シンガポール、オーストラリアなど、さらに、場合によってはイ

インドなどとも連携しながら交渉に臨み、時には連名でレターを出すようなことも行いました。G 20 サミット・コミュニケにおいて、日本の主張がこのような形で盛り込まれたのは、そうした努力の成果と考えています。

四つ目のシャドーバンキングに関しては、規制改革の内容は多岐にわたっています。この分野では、銀行のみ規制を強化しますと、ノンバンクにビジネスが流れますので、銀行が不満を持つようになり、逆に、ノンバンクに対する規制を強化し過ぎますと、ビジネスが成り立たなくなるという問題が出てきますので、その間のバランスをとるのが非常に難しいと感じながら、これまで取り組んできました。

(その他の改革分野)

資料39ページの「その他の改革分野」に掲げら

れている一〇項目は、いずれも重要な改革です。

中でも、「データ・ギャップの解消」が非常に重要な課題であることを指摘しておきたいと思っています。これだけ包括的な課題に取り組んでいること自体、非常に大きな進展であると思いますが、それだけに、おかしな方向に進まないよう、きちんとフォローしウオッチしていかなければなりません。

(新たな脆弱性への対応)

資料40ページでは、新たな脆弱性への対応として四つの項目を挙げています。脆弱性とは、英語の「バルネラビリティ」の日本語訳です。ここでも取り上げられているのは、ミスコンダクト（行為規制違反）の防止対策、コルレス銀行業務の縮小対策、気候変動関連の財務情報開示の拡充、金融技術革新が金融安定に与えうる影響の四つで

す。なお、これらのうち、ミスコンダクトについて、アメリカ当局の関心は、最近、某銀行のリアル業務で発覚した問題なども含め、財務的な問題より、むしろ金融機関のコンダクトあるいはカルチャーといったものにシフトしているように感じます。

私からのお話はこの程度にさせていただきます、御質問などがあればお受けしたいと思います。（拍手）

増井理事長 担当者でなければなかなかお話しただけのような、生々しい裏話も含めて、幅広いお話を聞かせていただき、ありがとうございます。

若干お時間がございます。せっかくの機会ですので、何か御質問あるいは御意見等ございますでしょうか。

質問者 A パナマ文書の問題は、今日のお話には出てきませんでした。が、国際的な金融当局間の協力の枠組みの中に、税の問題は入らないことになっているのでしょうか。

河野 なかなか難しい問題ですが、金融当局の関係者の認識では、その問題に関しては、税務当局が主な役割を果たすことになると考えていました。とは申しまして、マネーロンダリング対策など、金融の方に波及してくる可能性は否定できません。その意味で、これから問題意識がだんだん高まってくる可能性はあり、金融当局としても、状況の進展を把握しておく必要があると考えられていたように思います。

質問者 B 本日は、貴重なお話をどうもありがとうございました。

最後に言及されました規制の相互依拠は非常に重要な課題であると思っています。アメリカやイ

ギリスが、自分たちのローカルルールを作って規制を導入したとき、思わぬところで日本にも規制がかかり、事実上、域外適用がなされて窮屈な思いをさせられたことがあります。

これとは逆に、日本が導入したルールを域外適用して、欧米の金融機関が日本に進入してくるのを防ぐようなことは考えられないのでしょうか。

河野 日本を守ると言いましても、閉鎖的な市場にしてしまつては、我が国の金融機関が業務をやるにくくなるだけで、良いことは何もないように思います。

御質問に対して、このような例を挙げるのがよいのかどうかわかりませんが、清算集中義務に関する議論において、日本のネームのCDSであるITaxx Japanに関しては、日本国内での清算義務を法令化しました。海外で日本の倒産法の解釈が行われた場合、手続きが煩雑になりかねないと

か、法律の域外適用になりかねないなどの問題を意識したためです。

もう一つの例として、海外の清算機関が日本で免許を受ける際、海外の規制が日本の規制と同等であることを求めることになっています。

日本のマーケットは、アメリカやヨーロッパと異なり、世界で主導権を取れるような立場にはありません。したがって、それぞれの場面に応じたプラグマティックな対応を行うのが賢明ではないかと考えてきました。将来的に、日本から同等性評価を行うことを求めるようなニーズが出てくれば、金融庁も、そうした対応を検討することになると思います。

逆に、デリバティブの清算業務などでは、日本の金融機関は、これまでロンドンのクリアリングハウスを使ってきており、今後ともできるだけ使い続けたいと考えておられると思います。そのよ

うな状況を維持するためには、相手国の同等性評価で日本を同等と認めてもらう必要があります。

日本は、これまで、この点を強く主張し何回も交渉を重ねて、必要なものは得てきたと考えています。この先もこのような作業が必要になってきます。

質問者 C 金融危機が起きた後、欧米の当局が公的資金を使ったことがトラウマとなり、その後、さまざまな規制が導入され、それが日本にも域外適用されて、いろいろな影響が及ぶことになりました。金融危機の直後、EUにおいて、オルタナティブ投資に対する規制が導入された際、日本への影響が少なくなるよう、金融庁にお願いして交渉していただいたことがあります。この機会にお礼を申し上げたいと思います。

その後、銀行に対する規制が強化された結果、ノンバンクに資金が流れるようになり、これに對

処するため、こちらの方に規制がかかりかけたわけですが、世界の資産運用業界がいろいろと声を挙げたこともあり、今は、引き続き検討という状況になっていると思っています。

これからも、MMFやシャドールバンキングなど、非常に重要な問題がありますので、今後とも規制の動きから目を離すことはできません。河野さんには、ぜひ、規制の各論について、定期的に講演を行っていただけないでしょうか。要望として申し上げます。

増井理事長 前向きの御要望をいただきありがとうございます。

一つだけ宣伝させていただきます。先ほどの講演の中にもありましたが、国際的な金融規制への戦略を考えることが非常に重要であると考えています。それは、決して証券界に限った話ではなく、銀行や保険なども含めて、オール金融界で、

日本の戦略を考えていく必要があるように思います。今回、当研究所に河野エグゼクティブ・フェローをお迎えした機会を捉え、関係者が情報を交換し、議論を行う場を設けたいと考え、河野さんを座長として国際金融規制に関する研究会を設置することになりました。現在、立ち上げに向けて準備を進めており、間もなくスタートする運びとなっています。

また、これからも機会があれば、河野さんに今日のお話の続きをしていただきたいと思いますので、その節はどうぞよろしくお願いいたします。もうあまり時間がありませんが、どうしてもということがあれば、お出しいただければと思います。いかがでしょうか。——それでは、このあたりで本日の「資本市場を考える会」を終わらせていただきます。

最後に、河野さんに拍手をお願いいたします。

(拍手)

(この まさみち・当研究所エグゼクティブ・フェロー)

(本稿は、平成二八年一月一日に開催した講演会での講演の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。)

河野正道氏

略 歴

昭和53年 3 月	東京大学（法）卒
昭和53年	大蔵省入省
59年 7 月	国税庁熊本国税局延岡税務署長
60年 7 月	大蔵省銀行局特別金融課課長補佐
62年 7 月	経済企画庁物価局物価調整課課長補佐
平成元年 7 月	大蔵省証券局流通市場課課長補佐
3 年 6 月	〃 銀行局保険部保険第一課課長補佐
4 年 7 月	〃 〃 銀行課課長補佐
5 年 7 月	〃 大臣官房企画官兼銀行局総務課
7 年 2 月	派遣職員（世界貿易機関）
11年 7 月	金融監督庁長官官房企画課長
12年 7 月	金融庁総務企画部国際課長
13年 7 月	〃 監督局銀行第一課長
14年 7 月	〃 総務企画局信用課長
15年 7 月	〃 監督局総務課長
16年 7 月	〃 総務企画局総務課長
17年 8 月	〃 〃 参事官（監督局担当）
18年 7 月	〃 〃 審議官（監督局担当）
21年 7 月	〃 〃 総括審議官（国際担当）
23年 4 月	〃 〃 金融国際政策審議官
24年 8 月	〃 国際政策統括官
26年 8 月	〃 金融国際審議官
28年 7 月	〃 顧問
28年 9 月	日本証券経済研究所エグゼクティブ・フェロー（現職）

（大学関係）

17年10月	国立大学法人広島大学客員教授（広島大学大学院社会科学研究所）（現職）
--------	------------------------------------

（主要国際会議に関する職歴）

23年 4 月	IOSCO（証券監督者国際機構）専門委員会議長
24年 5 月	同 代表理事会議長
25年 2 月	IFRS（国際会計基準）財団モニタリング・ボード議長
25年 7 月	FSB（金融安定理事会）アジア地域諮問グループ共同議長

国際金融規制改革の最近の動向

資本市場を考える会
2016年11月1日

日本証券経済研究所 (JSRI) エグゼクティブ・フェロー
KPMGあずさ監査法人・シニアアドバイザー
前金融庁・金融国際審議官
河野正道

(注)本プレゼンテーションの内容で意見にわたる部分は、プレゼンターの個人的見解であり、
同人が属する又は属していた、組織や法人等の公式見解を示すものではありません。また、
資料の多くは、報告者が金融庁に在職中に作成・使用した資料をベースにしておりますが、
加筆・修正等を行っておりますので、すべての資料についての文責は報告者にあります。 1

国際的な金融規制改革の進捗（年表①）

2007年	8月9日	BNPパリバ、傘下ファンドの新規募集や解約を凍結
2008年	9月16日	リーマン・ブラザーズの米国特殊会社が倒産手続開始
	9月18日	FRB、AIG救済策を公表
	10月3日	日米欧の6中央銀行、流動性供給のための協調対応策を発表
	11月14-15日	第1回G20首脳会合(ワシントン・サミット)開催 「金融危機を受け、金融市場の改革のための共通原則(①透明性及び説明責任の強化 ②健全な規制の拡大(金融システムにおいて重要な全ての金融機関への適切な規制を確保) ③金融市場における公正性の促進 ④国際連携の強化 ⑤IMF等の国際金融機関の改革)への合意と、それらとの整合的な政策の実施にコミットすることに合意。」
2009年	3月18日	英当局、国際的な銀行規制に関するターナーレビューを発表
	4月1-2日	第2回G20首脳会合(ロンドン・サミット)開催、首脳声明を採択 「中長期的な規制再構築の観点から、監督カレッジの設置等の国際的な連携強化、マクロ健全性上のリスクに対応する規制システムへの改編、金融システム上重要な全ての金融機関(シャドー・バンキングを含む)を規制・監督の対象とすること等に合意。」
	9月24-25日	第3回G20首脳会合(ピッツバーグ・サミット)開催、首脳声明を採択 「金融規制・監督の強化のため、銀行の自己資本の量と質の改善のための国際的なルールの策定、2010年10月までのシステム上重要な金融機関への措置の検討及び2012年末を期限とする店頭デリバティブ市場改革(適当な場合における取引所又は電子取引基盤を通じた取引、中央清算機関(CCP)を通じた決済、取引情報蓄積機関(TR)への報告)の実施等に合意。」
	12月17日	バーゼル委が銀行セクターの強固性を強化するための市中協議文書を公表
2010年	4月23日	ギリシャ、資金支援策の発動を要請
	5月12日	改正金融商品取引法成立(中央清算機関(CCP)を通じた決済、取引情報蓄積機関(TR)への報告)
	6月26-7日	第4回G20首脳会合(トロント・サミット)開催、首脳声明を採択 「これまでのサミットで合意された金融セクター改革のコミットメントの達成(強固な規制枠組み、実効的監督、破綻処理及びシステムミックな機関に対する対処)を誓約。また、それらの完全な実施のために、透明性のある国際的な評価及びピア・レビューにコミット。」
	7月21日	米国、金融規制改革法(ドッド・フランク法)が成立
	7月26日	中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ(GHOS)、自己資本及び流動性に関する規制改革パッケージ(バーゼルIII)について広範な合意に到達
	9月12日	GHOS、より高い国際的な最低自己資本基準(バーゼルIII)を公表
	11月11-12日	第5回G20首脳会合(ソウル・サミット)開催、首脳声明を採択 「シャドー・バンキングへの規制・監督の強化に向けた提言の策定等に合意。また銀行の自己資本及び流動性の新たな枠組み(バーゼルIII)の承認とその2013年からの段階的な実施にコミットし、システム上重要な金融機関の改革枠組みの策定プロセスを承認。」
	12月16日	バーゼル委、上記G20及びGHOSで合意されたバーゼルIIIの詳細について定めたテキスト、包括的な定量的影響度調査(QIS)結果を公表(2013年以降、段階的な実施が進められており、2019年より完全実施の予定)

国際的な金融規制改革の進捗（年表②）

2011年	6月25日	GHOS、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)に関する措置に合意 第6回G20首脳会合(カンヌ・サミット)開催、首脳声明を採択 「グローバルなシステム上重要な金融機関(G-SIFs)に対する包括的な政策枠組み(2016年からの追加的資本要件等)に関するFSB協賛枠組みを承認。シャドーバンキング・システムに対する規制と監視の強化に合意し、提言の策定に向けた作業計画を承認。BCBS-IOSCOに対し中央清算されない店頭デリバティブに対する証拠金に係る基準策定を要求。」 同日、金融安定理事会がシステム上重要な金融機関(G-SIFs)に関する政策枠組みを公表
	11月3-4日	
2012年	4月16日	CPSS-IOSCO 金融市場インフラのための原則(FMI原則)公表 第7回G20首脳会合(ロスカボス・サミット)開催、首脳声明を採択 改正金融商品取引法成立(電子取引基盤(ETP)を通じた取引) 欧州委員会、単一銀行監督制度に関する提案を公表
	6月18-9日	
	9月6日	
	9月12日	
2013年	1月6日	GHOS、流動性カバレッジ比率(LCR)に関する最終規則を公表(2015年実施) BCBS-IOSCO 非清算店頭デリバティブ取引にかかる証拠金規制にかかる最終報告書公表 第8回G20首脳会合(サンクトペテルブルク・サミット)開催、首脳声明を採択 「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にに関する提案を評価し、策定するようFSBに要請。シャドーバンキングの更なる監視・規制に向けた行動及び期限を記載したロードマップに合意。」
	9月2日	
	9月5-6日	
2014年	1月12日	GHOS、レバレッジ比率の枠組みと開示要件(現行規制)等について合意 バーゼル委、大口エクスポージャー規制に関する最終規則を公表(2019年実施予定) FSB G-SIBsの破綻時の損失吸収能力の充実(TLAC)に係る市中協議文書を公表 第9回G20首脳会合(ブリスベン・サミット)、首脳声明を採択 「金融危機への対応としての金融規制改革は概ね達成したことを確認。新たなリスクに注意を払いつつ、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の総損失吸収力(TLAC)等、残された規制改革の最終化と合意した事項の完全実施に取り組むことに合意。」 同日、バーゼル委、安定調達比率(NSFR)に関する最終規則を公表(2018年実施予定)
	4月18日	
	11月10日	
	11月15-6日	
2015年	2月9-10日	G20財務大臣・中央銀行総裁会議(istanbul) BCBS-IOSCO 非清算店頭デリバティブ取引にかかる証拠金規制にかかる最終報告書改訂版を公表 3月18日 FATF de-riskingに関する声明 6月20日 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(アンカラ) FSB G-SIBsの破綻時の損失吸収能力の充実(TLAC)に係る最終合意文書を公表 11月9日 第10回G20首脳会合(アンタルヤ・サミット)、首脳声明を採択 「TLACの最終化等、金融規制改革の中核的な要素を更に完了させたことを確認。新たに生じつつあるリスク・脆弱性の監視・対応の必要性に合意。これまで合意された規制枠組みの完全かつ整合的な実施にコミットしつつ、意図せざる影響への対応を含め、規制改革の実施と影響等を引き続き監視・評価することに合意。」 FSB 気候変動関連リスクに係る業界主導の開示タスクフォースを設置 12月4日 信用リスクに係る標準的手法の見直しに関する第2次市中協議実施(2016年中に最終化予定、実施時期未定)
	3月18日	
	6月20日	
	9月4-5日	
	11月9日	
	11月15-6日	
	12月4日	
	12月10日	

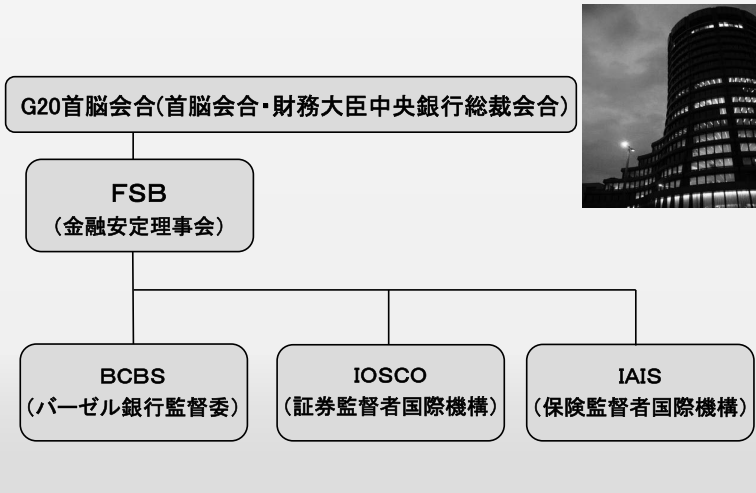
3

国際的な金融規制改革について（年表③）

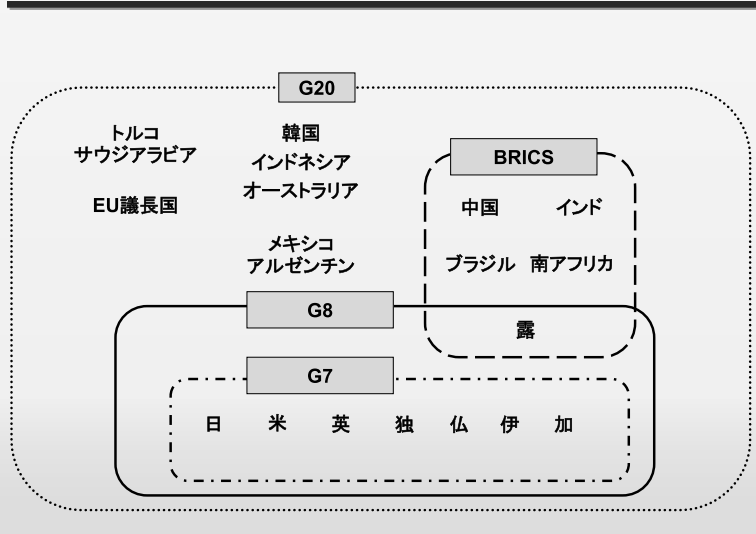
2016年	1月12日	GHOS、金融危機後の規制改革を2016年末までに完了させる作業計画を承認 バーゼル委、マーケットリスクの最低所算自己資本に関する最終規則公表(2019年実施予定) 2月25-6日 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(上海) 3月4日 バーゼル委、オペレーショナル・リスクに係る標準的手法の見直しに関する第2次市中協議実施(2016年中に最終化予定、実施時期未定) 3月24日 バーゼル委、信用リスクに係る内部モデル手法への制約に関する市中協議実施(2016年中に最終化予定、実施時期未定) 4月6日 バーゼル委、レバレッジ比率の枠組みの見直しに関する市中協議実施(2016年中に最終化予定、2018年より1柱として実施予定) 4月22日 バーゼル委、銀行勘定の金利リスクに係る見直しに関する最終文書公表(2018年実施予定) 前半 バーゼル委、証券化商品の資本賦課枠組みの見直しについて最終化予定(2018年実施予定)
	1月14日	
	2月25-6日	
	3月4日	
	3月24日	
	4月6日	
	4月22日	
2019年	1月1日	TLACの実施開始(リスク加重資産対比16%、レバレッジ比率の母母対比6%、預保の貢献リスク加重資産対比2.5%)
2022年	1月1日	TLACの水準引上げ(リスク加重資産対比18%、レバレッジ比率の母母対比6.75%、預保の貢献リスク加重資産対比3.5%)

4

金融危機を受けた国際交渉の枠組み



G7とG20の関係



(金融行政方針2015より抜粋) II. 金融行政の重点施策④

4. 国際的な課題への戦略的な対応

- 2008年の世界的な金融危機後、毎年新たな金融規制が提案され、規制強化の動きが継続
- こうした規制の副作用(規制強化が成長資金の供給に及ぼす影響)や予期せざる影響(シャドーバンキングの肥大化、市場における流動性低下)も懸念される
- 金融機関の活動や取引のグローバル化に対応し、監督当局間の国際協調・連携の更なる推進が必要

- 国際的な金融規制改革の取組みに関する戦略的な対応
 - 経済成長と金融システムの安定との両立を確保し、規制の複合的な効果による悪影響等にも配慮した、全体として最適な金融規制の構築を推進すべく、国際的な場で積極的に発信・貢献
- 国際的なネットワーク・金融協力の強化
 - 金融機関のグローバル展開が進む中、監督協力ネットワークを強化
 - 金融機関等のクロスボーダーの相互進出支援を含む、アジア諸国等との金融協力を更に強化

7

金融庁・金融レポート(2016)〈主なポイント〉

国際的な金融規制改革への対応

世界金融危機以降の金融規制改革は、金融システムの強靭性を高める一方で、過度な規制には金融機関の規制回避行動等を通じた歪みの惹起や、成長資金の供給への悪影響等の懸念が存在。以下の点を国際的に意見発信

- ✓ 金融規制改革が経済の持続的な成長と金融システムの安定性の両立を実現できるものとなっているか
- ✓ 全体として最適な規制体系となっているか
- ✓ 金融システムの脅威にフォワードルッキングに取り組んでいるか

→ 同様の考え方は国際的にも広まりつつあり、監督当局等で構成される金融安定理事会(FSB)等において、規制の複合的な効果の検証作業が始まっている

我が国金融システムの課題と国際的な課題に関して、国内規制・監督担当者と国際交渉担当者が一体的なチームを編成し、課題ごとの考え方を整理した上で戦略的な対応を図るアプローチを推進

8

金融庁・金融レポート(2016)〈主なポイント〉
国際的なネットワーク・金融協力の強化

- ・ 金融機関の活動や金融取引のグローバル化に対応するため、以下のような当局間の国際的な連携強化を推進
 - ✓ 多国間の監督協力ネットワークの拠点として我が国の国際的なプレゼンスを高めるため、監査監督機関国際フォーラム（IFIAR）常設事務局の東京への設置が決定
 - ✓ より広範な当局間との連携を強化するため、「アジア金融連携センター（AFPAC）」を「グローバル金融連携センター（GLOPAC）」に改組

9

（金融行政方針2016より抜粋）VI. 国際的な課題への対応

世界金融危機後の規制改革について、金融庁は経済の持続的成長と金融システムの安定の両立の必要性等に関して問題提起。今後、残された改革項目が、こうした考え方を踏まえて最終化されるよう努めるとともに、規制の複合的な影響のモニタリングを推進

→ 世界的な長短金利の低下やテクノロジーの進化の下で、金融機関が適切なビジネスモデルを構築し、経済の持続的成長に貢献することが国内外で共通する課題。金融庁は、こうした課題に対応した金融規制・監督のあり方について、国内の検討も踏まえつつ、国際的に意見発信。

・ 金融機関の活動や金融取引のグローバル化に対応するため、「グローバル金融連携センター（GLOPAC）」における新興国の金融当局職員の受入れを含めた取組みにより、当局間のネットワーク・協力を強化

・ 監査監督機関国際フォーラム（IFIAR）常設事務局開設（来年4月）と東京本会合開催、その後の円滑な運営に資する支援等を実施

10

G20における国際的な金融規制改革に関する議論①

リーマンショック(2008年9月)
世界的な金融危機へ発展



G20首脳会合
(2008年11月ワシントン～)
危機防止のための
金融規制改革の推進

1. G20ブリスベン・サミット首脳宣言(2014年11月)

「世界経済の強じん性及び金融システムの安定性の強化は、成長及び発展を支える上で極めて重要」
「我々は、金融危機に対応して我々が行った中核的なコミットメントの重要な面を達成した」

2. G20アンタルヤ・サミット首脳宣言(2015年11月)

「金融機関の強じん性の強化及び金融システムの安定性の向上は、成長及び発展を支える上で極めて重要」
「グローバル金融システムの強じん性を向上させるため、我々は、金融規制改革の課題の中核的な要素を更に完了させた」

11

G20における国際的な金融規制改革に関する議論②

3. 2015年の主な成果と今後の課題(アンタルヤ・サミット首脳宣言より)

- ① 残された規制改革の最終化
(主な成果) 巨大銀行の総損失吸収力(TLAC)の最終化
(今後の課題) 中央清算機関(CCP)の強じん性・再建計画・破綻処理可能性に関する作業等
- ② 過去の合意の適時、完全かつ整合的な実施
(主な成果) 規制改革の実施と影響に関するFSBの最初の年次報告書の策定
(今後の課題) 意図せざる影響への対処を含め、規制改革の実施と影響等を引き続き監視・評価
店頭デリバティブ改革の実施に関し、国・地域に対し、相互の規制に委ねることを奨励
- ③ 新たなリスクへの監視及び対処
(今後の課題) シェドーバンキング等の新たなリスクを引き続き監視、必要に応じ対処
コルレス銀行サービスの減少について、適宜評価し対処

※ 2016年議長国は中国(9月に杭州でサミットを開催)、2017年議長国はドイツ。

12

2016年G7・G20について

2016年G7に向けた

安倍総理大臣メッセージ(抜粋)

私は、G7のリーダーたちと、世界が直面する様々な課題について率直に議論し、実り豊かなサミットにしたいと考えています。

今、国際社会は、多くの課題に直面しています。世界経済の成長の鈍化、人命を脅かすテロ、難民の発生、力による一方的な現状変更など、どれも、平和で豊かな暮らしに影響する課題ばかりです。

自由、民主主義、法の支配、人権といった基本的価値を共有するG7は、これらの課題に、グローバルな視点で、将来を見据えながら、解決に向けた最も適切な道筋を示さなければなりません。

伊勢志摩サミットは、洞爺湖サミット以来8年ぶりにアジアで開催されるサミットです。アジア太平洋の情勢についても、G7のリーダーたちとしっかりと議論したいと考えます。

○G7・G20開催日程

4月10日～11日	G7外務大臣会合（広島市）
4月14日～15日	G20財務大臣・中央銀行総裁会議（ワシントン）
4月23日～24日	G7農業大臣会合（新潟市）
4月29日～30日	G7情報通信大臣会合（高松市）
5月1日～2日	G7エネルギー大臣会合（北九州市）
5月14日～15日	G7教育大臣会合（倉敷市）
5月15日～16日	G7環境大臣会合（富山市）
5月15日～17日	G7科学技術大臣会合（つくば市）
5月20日～21日	G7財務大臣・中央銀行総裁会議（仙台市）
5月26日～27日	G7首脳会議（三重県伊勢志摩）
7月23日～24日	G20財務大臣・中央銀行総裁会議（四川省成都）
9月4日～5日	G20首脳会議（浙江省杭州）
9月11日～12日	G7保健大臣会合（神戸市）
9月24日～25日	G7交通大臣会合（軽井沢町）

13

G20 杭州サミット・コミュニケ (金融規制関連部分(1))

18. 開かれた強じんな金融システムの構築は、持続可能な成長と発展を支える上で極めて重要である。このため我々は、規制枠組みの残された重要な要素を最終化し、バーゼルIIIやTLAC（グローバルなシステム上重要な銀行の総損失吸収力）の基準及び国境を越えた破綻処理の効果的な枠組みを含む、これまでに合意された金融セクター改革の課題の適時、完全かつ整合的な実施に引き続きコミットしている。

14

G20杭州サミット・コミュニケ (金融規制関連部分(2))

- 我々は、公平な競争条件を促進しつつ、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなくバーゼルIIIの枠組みを2016年末までに最終化するためのバーゼル銀行監督委員会の作業に対する支持を再確認する。我々は、改革の実施及び影響に関するFSB（金融安定理事会）の第2回年次報告を歓迎し、重大で意図せざるいかなる影響にも対処すること等により、我々の全体的な目的との整合性を確保するため、改革の実施と影響に対する監視を引き続き向上させる。我々は、保険セクターにおけるシステミック・リスクの問題に引き続き対処する。我々は、国際的に活動する保険会社に対する国際資本基準（ICS）の策定に向けた作業を歓迎する。

15

G20杭州サミット・コミュニケ (金融規制関連部分(3))

- 我々は、これまでに合意された店頭デリバティブ改革の課題の完全かつ適時の実施にコミットしており、取引情報蓄積機関への店頭デリバティブの報告及び当局のデータへの適切なアクセスに関する法的・規制上の障壁を取り除く。我々は、構成国に対し、「金融市場インフラのための原則」の実施におけるギャップを縮小することを奨励するとともに、中央清算機関の強じん性、再建計画及び破綻処理可能性を向上させるための決済・市場インフラ委員会、IOSCO（証券監督者国際機構）及びFSBによる報告を歓迎する。

16

G20杭州サミット・コミュニケ (金融規制関連部分(4))

- 我々は、システミック・リスクを抑える効果的なマクロプルーデンス政策の重要性を認識しつつ、マクロプルーデンスの枠組みと手段に関する国際的な経験の調査を行い、効果的なマクロプルーデンス政策の促進に役立てるためのIMF、FSB及びBIS（国際決済銀行）の共同作業を歓迎する。我々は、*資産運用業の活動がもたらす構造的なぜい弱性に対応するための政策提言案に関するFSBの市中協議*を歓迎する。我々は、シャドー・バンキング、資産運用業及びその他の市場型金融活動に関連するものを含め、金融システムにおいて生じつつあるリスク及びぜい弱性を引き続きしっかりと監視し、必要に応じ対処する。

17

G20杭州サミット・コミュニケ (金融規制関連部分(5))

- 我々は、送金、金融包摂、貿易及び開放性を支持するため、FSBが調整する行動計画を通じて引き続きコルレス銀行サービスの減少に対処する。我々は、10月のFATF（金融活動作業部会）によるコルレス銀行業務に関するガイダンスの見直しを含め、必要に応じて、規制期待を明確化するための更なる取組を期待する。

18

G20杭州サミット・コミュニケ (金融規制関連部分(6))

- 我々は、G20構成国、IMF及び世界銀行グループに対し、国際的なマネーロンダリング及びテロ資金供与対策(AML/CFT)やプルーデンス基準の遵守の改善を助けるため、国内の能力構築のための支援を強化することを求める。我々は、「デジタル金融包摂に関するG20ハイレベル原則」、更新された「G20金融包摂指標」及び「G20中小企業金融行動計画」の実施枠組みを支持する。我々は、各国に対して、特にデジタル金融包摂の分野において、より広範な金融包摂の計画を考案する際に、これらの原則を考慮することを奨励し、全ての人々の金融へのアクセスに関する進展を加速させるための具体的な行動をとることを奨励する。

19

FSB第2回年次報告書(2016年8月) 「G20金融規制改革の実施と影響」

- 今日まで実施された改革の影響は、全体的にポジティブ
- 最も大きい国際的に活動する銀行は、危機前に比べて相当程度強化。
- 金融市場の強靱性もさらに強化された。
- 経済への信用供与を維持しながら強靱性を達成。
- 重大な意図せざる影響が生じた場合には、必要に応じ政策を見直し。
- 三つの分野で注意が必要
 1. 市場流動性
 2. 新興市場国・開発途上国への影響
 3. 開かれ融合されたグローバル金融システムの維持

20

FSB第2回年次報告書(2016年8月) 「G20金融規制改革の実施と影響」

1. 市場流動性

これまで平時における市場流動性の幅広い低下がもたらされたという証拠はほとんどない。しかし、特定の市場では市場の深みが減ぜられたという証拠がいくらかあり、ストレス時における流動性の強靱性が損なわれた可能性がある。(FSBよりG20へ、市場の深みと資金調達市場の流動性につき更に報告予定。)

2. 新興市場・開発途上経済(EMDEs)への影響

重大な意図せざる影響の報告はないが、EMDEsにおけるグローバルな銀行のプレゼンス・活動は低下。

3. 開かれ融合されたグローバル金融システムの維持

顕著な後退や市場の分断は回避。

21

4つの主要な改革分野

1. バーゼル規制等(金融機関の強靱化)

2. いわゆるTBTF問題への対応

3. OTCデリバティブ改革

4. シャドーバンキング規制改革

22

IV-1. バーゼル規制等

制定経緯・沿革

○ バーゼルⅠ規制

1980年代の米国の金融危機を背景に、国際的な金融システムの健全性の強化と競争条件の公平性確保の観点から、国際的に活動する銀行の自己資本比率の測定方法や達成すべき最低水準を定めた最初のバーゼルⅠ規制に1988年に合意。

○ バーゼルⅡ規制

その後、金融取引の多様化・複雑化やリスク管理手法の高度化にあわせて、

(1) 最低自己資本比率（リスク計測の対象範囲の拡大とその精緻化・多様化）

(2) 金融機関の自己管理と監督上の検証

(3) 情報開示を通じた市場規律の活用

を3本の柱としたバーゼルⅡに2004年に合意。

○ バーゼル2.5規制

サブプライム問題に端を発する金融危機への当面の対処として、銀行勘定の証券化商品の取扱い及びトレーディング勘定の取扱いを強化したバーゼル2.5に2009年に合意。

○ バーゼルⅢ規制

近年の金融危機の教訓を踏まえ、危機の再発を防止するため自己資本の質・量の強化や流動性規制、レバレッジ比率などの導入を定めたバーゼルⅢに2010年に合意。

23

IV-1. バーゼル規制等

バーゼル規制の枠組み（3本の柱）

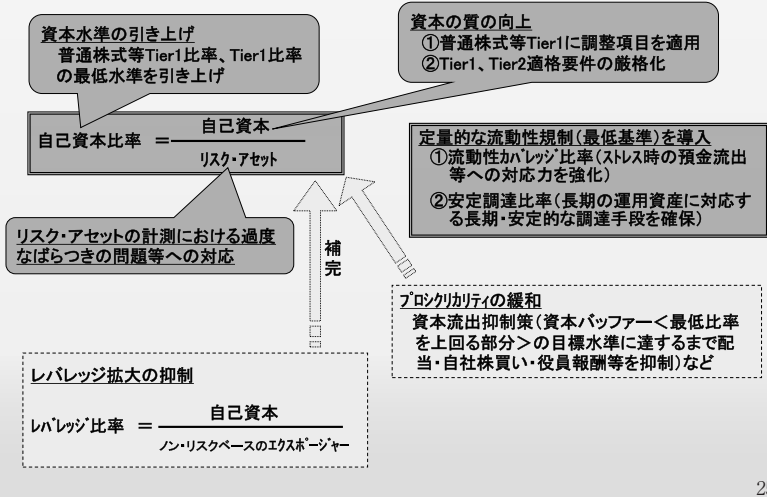
銀行の健全性確保のため、銀行が有する資産や直面するリスクの性質等に応じて、以下の3本の柱により銀行のリスクを管理。

第1の柱 (資本賦課)	最低所要自己資本 ⇒ 銀行が抱えるリスクに応じ、銀行に一律に自己資本を備えさせる。 $\frac{\text{自己資本}}{\text{信用リスク} + \text{市場リスク} + \text{オペリスク}} \geq 8\%$
第2の柱 (監督上の取扱い)	銀行の自己管理と監督上の検証 ⇒ 各銀行が抱えるリスクを銀行自ら把握し、自己資本戦略を策定。 ⇒ 監督上、個々の銀行の状況に応じて対応。
第3の柱 (開示)	情報開示を通じた市場規律の活用 ⇒ 自己資本比率や、銀行が抱えるリスク及びその管理状況等を開示。

24

IV-1. バゼル規制等

バーゼルⅢの全体像

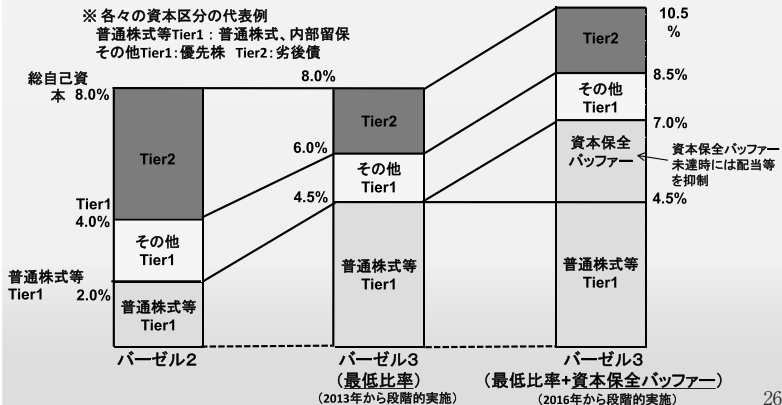


25

IV-1. バゼル規制等

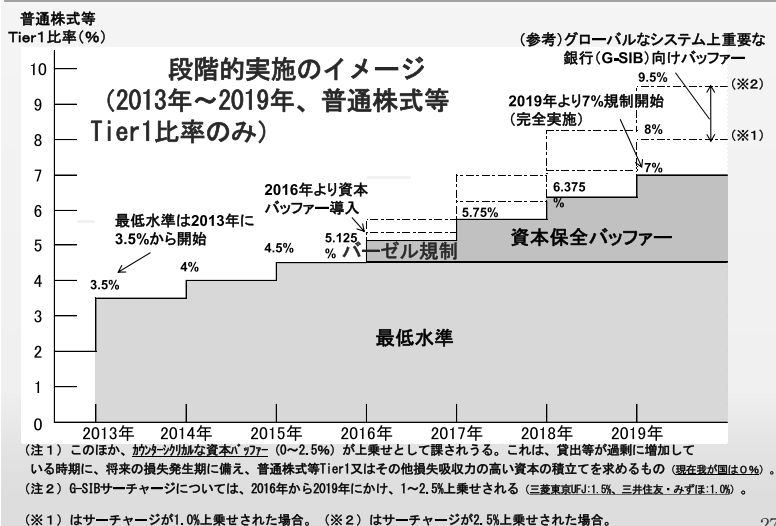
自己資本比率規制

- 銀行の健全性確保の観点から、銀行に対して、十分な自己資本の保有を義務付け。
- バゼルⅢでは、銀行の健全性を更に高める観点から、自己資本の質の向上、量の強化を図る。



26

IV-1. バーゼル規制等



27

IV-1. バーゼル規制等 (保険会社についてのグローバルな資本基準)

- ・ 国際的に活動する保険グループについて、グローバルなリスクベースの自己資本基準(ICS)を策定中。
- ・ 2017年に最初のバージョンを公表し、2020年に適用開始予定。

28

IV-2. いわゆるTBTF問題への対応

- 金融危機において、一部の大手金融機関を公的資金で救済したことに伴う「大き過ぎて潰せない」(TBTF)のモラルハザードの問題に対処するため、「システム上重要な金融機関 (Systemically Important Financial Institutions: SIFIs—シフィーズ) について①破綻予防のための規制枠組み、②円滑な破綻処理の枠組み、③監督の実効性の向上等を検討し、順次実施。

	グローバルな システム上重要な金融機関	国内の システム上重要な金融機関
銀行	2011年11月カンヌ・サミットで合意 年に1回G-SIBsの暫定リストを公表	2012年10月に枠組みを公表 2015年12月にD-SIBsを指定
保険	2013年よりG-SIIsリストを年次公表。 G-SIIs選定手法見直しに係る最終 文書を本年6月に公表。	未定
その他	市場インフラやその他銀行・保険会社 以外の金融機関 [※] について検討中	未定

※ FSBは、2015年7月、資産運用業の活動がもたらす金融安定リスクに係る現在の作業が完了するまで、銀行・保険会社以外のグローバルなシステム上重要な金融機関(NBNI G-SIFIs)の選定手法の最終化を延期することを発表した。

29

(参考1) グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)

G-SIBsリスト (2015年11月公表) ※2014年度末データを元に算出	
【バケット5 (3.5%)】 — 【バケット4 (2.5%)】 HSBC (英) JPモルガン (米) 【バケット3 (2.0%)】 バークレイズ (英) BNPパリバ (仏) シティグループ (米) ドイツ銀行 (独) 【バケット2 (1.5%)】 バンク・オブ・アメリカ (米) クレディ・スイス (スイス) ゴールドマン・サックス (米) 三菱UFJフィナンシャルグループ (日) モルガン・スタンレー (米)	【バケット1 (1.0%)】 中国農業銀行 (中) バンク・オブ・チャイナ (中) バンク・オブ・ニューヨーク・メロン (米) 中国建設銀行 (中) BPCE (仏) クレディ・アグリコル (仏) 中国工商銀行 (中) ING (蘭) みずほフィナンシャルグループ (日) ノルディア (スウェーデン) ロイヤルバンク・オブ・スコットランド (英) サンタンデル (西) ソシエテ・ジェネラル (仏) スタンダード・チャータード (英) ステート・ストリート (米) 三井住友フィナンシャルグループ (日) UBS (スイス) ウニクレディト (伊) ウェルス・ファargo (米) (バケット内 アルファベット順)
計30行	

(注) G-SIBsは、各区分に従い、バーゼルⅢの規制水準に上乗せした自己資本(G-SIBバッファ)を求められる。2016年から段階的に実施され、2019年から完全実施される予定(今回のリストは2017年に利用。リストは毎年更新)。

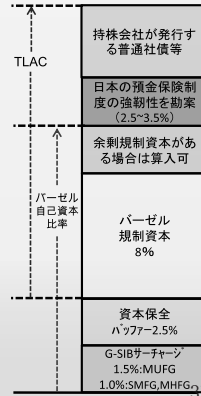
30

(参考2) TLACに関する国際合意の概要

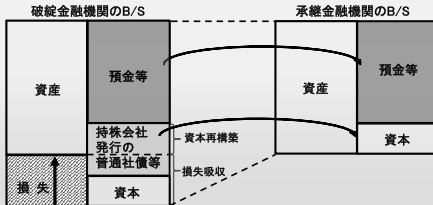
TLAC: Total Loss Absorbing Capacity: 巨大銀行に対して、破綻時に備えた損失吸収力を確保させる取組み。「大き過ぎて潰せない(TBTF)」問題に対処し、納税者の負担を回避しつつ、秩序ある破綻処理を可能とするため、2013年G20サミットの要請を受け、2015年11月にFSB(金融安定理事会)が規制内容(国際合意)を公表。

- 規制対象: グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs: 我が国では3メガのみ)。
- 適格性: 持株会社が発行する普通社債等
- 最低水準:
 - ① 連結ベースRWA(リスクアセット)比: 2019年1月: 16%, 2022年1月: 18%
(市中協議では2019年以降に16~20%とされていた。)
 - ② レバレッジ比率規制の分母比: 2019年1月: 6%, 2022年@1月: 6.75%
- 預金保険制度: 2019年1月よりRWA比で2.5%, 2022年1月からはRWA比3.5%を算入可。(市中協議では2.5%またはそれ以上とされていた。)

TLACの構成と適用のイメージ(RWAベース)



(参考)破綻時の損失吸収力を用いた破綻処理のイメージ



3. 店頭デリバティブ規制改革

G20ピッツバーグ・サミット首脳宣言(2009年9月)

- ① 標準化された店頭デリバティブ取引について、2012年末までに
 - a) 適当な場合における取引所又は電子取引基盤(ETP)を通じた取引
 - b) 中央清算機関(CCP)を通じた決済
- ② 店頭デリバティブ契約の取引情報蓄積機関(TR)への報告

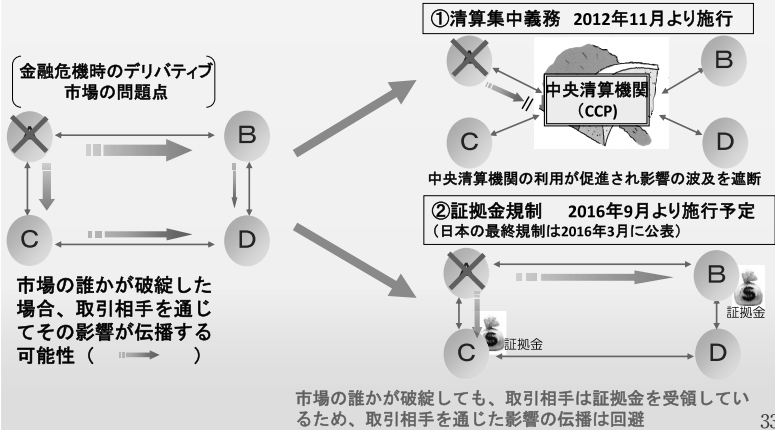
G20カンヌ・サミット首脳宣言(2011年11月)

2012年6月までに、清算集中されない店頭デリバティブ取引に関する証拠金に係る基準(証拠金規制)を市中協議用に策定するよう求める。

3. 店頭デリバティブ規制改革

証拠金規制と清算集中義務

- ① 標準化された店頭デリバティブ取引については、中央清算機関を利用（清算集中義務）。
- ② 中央清算機関を利用しない店頭デリバティブ取引については、取引参加者が証拠金（担保）を授受（証拠金規制）。



IV-3. 店頭デリバティブ規制改革

規制の相互依拠

2013年9月 G20サンクトペテルブルク・サミット首脳宣言

- 我々は、（中略）OTCデリバティブ改革に係るクロスボーダー問題に関する、主要当局による直近の一連の合意を歓迎し、枠組みが整備され評価が可能となった時点で、これらの合意が早急に実施されることを期待する。我々は、国・地域及び規制当局が、本国の規制枠組みを十分尊重しつつ、効果の類似性に基づいて、国によって差別されることなく相互の規制及び執行枠組みの質により正当化されるときは、相互の規制に委ねることを可能とすべきとの見解で一致する。

2014年11月 G20ブリスベン・サミット首脳宣言

- デリバティブ市場をより安全にするための我々の改革は、金融システムにおけるリスクを低減させる。（中略）我々は、国・地域が、サンクトペテルブルク宣言に則り、正当化されるときには、相互の規制に委ねることを奨励する。

2015年11月 G20アンタルヤ・サミット首脳宣言

- 特に、我々は、中央清算機関の強じん性、再建計画及び破綻処理可能性に関する更なる作業に期待し、また、FSB（金融安定理事会）に対して、我々の次回会合までに報告することを求める。（中略）我々は、国・地域に対し、サンクトペテルブルク宣言に則り、正当化されるときには、相互の規制に委ねることを奨励することを含め、店頭（OTC）デリバティブ改革の実施における更なる進捗のための我々の取組を加速する。

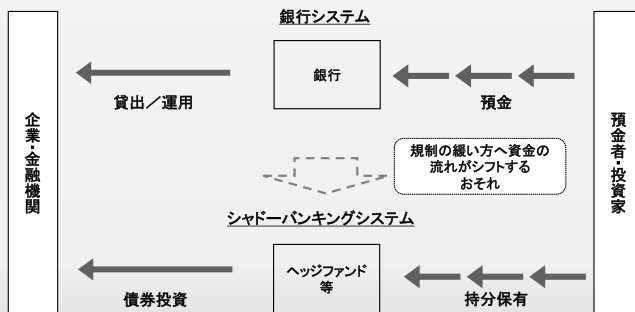
4. シャドーバンキング規制改革

- I. モニタリングの拡充
- II. 銀行によるシャドーバンキングへの関与を規制
- III. MMF改革
- IV. シャドーバンキングを営む主体の規制と監督
- V. 証券化商品のインセンティブ是正アプローチ
- VI. レポ・証券貸借取引など、その他のシャドーバンキングの改革

35

シャドーバンキングの概要

○ ヘッジファンド、MMF(マネー・マーケット・ファンド)など、実質的に銀行に類似した信用仲介活動を行っている銀行以外の主体・活動(シャドーバンキング)のシステミック・リスクに対する規制・監視のあり方を検討。



ヘッジファンド: 少数の投資家から資金を集め、積極的にリスクを取り、高収益を目指すファンド。
MMF : 信用度が高く、残存期間の短い内外の公社債を中心に投資を行うファンド
(預金に代わる安全性の高い資金運用先として認識されている)。

36

G20サミットの概要（シャドーバンキング関連）①

1. ワシントン・サミット（2008年11月）

金融危機を受け、金融市場の改革のための共通原則（①透明性及び説明責任の強化 ②健全な規制の拡大（金融システムにおいて重要な全ての金融機関への適切な規制を確保） ③金融市場における公正性の促進 ④国際連携の強化 ⑤IMF等の国際金融機関の改革）への合意と、それらとの整合的な政策の実施にコミットすることに合意。

2. ロンドン・サミット（2009年4月）

中長期的な規制再構築の観点から、監督力レッジの設置等の国際的な連携強化、マクロ健全性上のリスクに対応する規制システムへの改編、金融システム上重要な全ての金融機関（シャドーバンキングを含む）を規制・監督の対象とすること等に合意。

3. ソウル・サミット（2010年11月）

シャドーバンキングへの規制・監視の強化に向けた提言の策定等に合意。また銀行の自己資本及び流動性の新たな枠組み（バーゼルⅢ）の承認とその2013年からの段階的実施にコミットし、システム上重要な金融機関の改革枠組みの策定プロセスを承認。

4. カヌヌ・サミット（2011年11月）

グローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIFIs）に対する包括的な政策枠組み（2016年からの追加的資本要件等）に関するFSB協調枠組みを承認。シャドーバンキング・システムに対する規制と監視の強化に合意し、提言の策定に向けた作業計画を承認。

5. ロスカボス・サミット（2012年6月）

バーゼル規制、G-SIFIsの枠組み、シャドーバンキング、店頭デリバティブ市場改革等のこれまでの進展を認識し、作業の完遂にコミット。

6. サントペテルブルク・サミット（2013年9月）

金融危機後の5年間の取り組みを高く評価する一方で、未だ必要な改革は終結していないとの認識に立ち、更なる推進が合意。シャドーバンキングの更なる監視・規制に向けた行動及び期限を記載したロードマップに合意

37

G20サミットの概要（シャドーバンキング関連）②

G20ブリスベン・サミット首脳宣言（抄）

「シャドーバンキングに係る枠組みの達成に進展があり、我々は、更なる取組のために更新されたロードマップを承認する。我々は、銀行とノンバンクとの間のリスク経路を縮小する措置に合意した。」

G20アンタルヤ・サミット首脳宣言（抄）

「我々は、市場型金融の強じん性を確保するため、そのシステム・リスクに見合うような方法で、シャドーバンキングの監視・規制を更に強化する。」

G20杭州サミット首脳宣言（抄）

「我々は、シャドーバンキング、資産運用業及びその他の市場型金融活動に関連するものを含め、金融システムにおいて生じつつあるリスク及び低い顕性を引き続きしっかりと監視し、必要に応じ対処する。」

<2011年11月カヌヌ・サミットにおいて合意された5つのシャドーバンキングの検討分野の進捗状況>

① 銀行のシャドーバンキングへの関与（バーゼル銀行監督委員会）〔最終規則文書を公表〕

●銀行のファンド向け出資・大口エクスポージャーに関する規則文書をそれぞれ最終化。

② マネー・マーケット・ファンド（IOSCO）〔2012年10月に最終報告書を公表〕

●MMFに関連するシステムリスクを削減するための政策措置を提言。

③ 他のシャドーバンキング主体（FSB）〔2013年8月に最終報告書を公表〕

●MMF以外の多様なシャドーバンキング主体のリスクを把握するために必要なデータ収集・モニタリングのあり方やそれらの経済的な機能に伴い保有するリスクに着目した政策措置を提言。

④ 証券化商品（IOSCO）〔2012年11月に最終報告書を公表〕

●証券化商品の組成者に対する適切なインセンティブの付与や、情報の適切な開示等を提言。

⑤ レボ・証券貸借取引（FSB）〔2015年11月に最終報告書を公表〕

●レボ・証券貸借取引から生じるシステムリスクの抑制のために必要な政策措置を提言。

38

その他の改革分野

その他の改革分野として、G20に対し、以下のよう
な項目が挙げられている。

- ・ マクロプルデンシャル政策
- ・ データ・ギャップの解消
- ・ 預金保険制度の整備
- ・ ヘッジファンドの登録・規制
- ・ 格付機関の登録・監督
- ・ 金融指標規制改革
- ・ LEI (Legal Entity Identifier)
- ・ ディスクロージャーの拡充
- ・ 期待損失引当
- ・ G-SIFIsの外部監査の充実

39

新たな脆弱性への対応

- ・ ミスコンダクト(行為規制違反)の防止対策
- ・ コルレス銀行業務の縮小対策
- ・ 気候変動関連の財務情報開示の拡充
- ・ 金融技術革新が金融安定に与える影響

(了)

40