

F S B（金融安定理事会）の最近の活動状況

佐志田 晶 夫

一、はじめに（規制改革の設計・実施から効果の点検と新しい課題への対応へ）

本稿ではF S B（金融安定理事会）の最近の取組みについてG 20財務大臣・中央銀行総裁会議に向けて公表された様々な報告書などを参考に¹⁾して概観したい。

リーマンショック後にF S F（金融安定化フォーラム）がF S Bに再構成されて一〇年が

経った。危機の反省を踏まえ、バーゼルⅢ導入、G I S I F I s（グローバルなシステム上重要な金融機関）規制、破綻処理制度・手段の整備と大 き過ぎて潰せない問題（T B T F）終結など、広 範な対応措置が立案され実施されてきている。

規制改革への取り組みが進むと共に、主要な課 題は推進体制構築、規制改革の立案から、規制改 革の実施、進捗状況の監視に移り、さらには、規 制強化が意図せざる副作用をもたらしていないか との懸念への対応や新たな課題の検討・調査が重 要になってきた。また、金融安定に向けた幅広い

図表1 FSBの2019年の作業プログラムの主要項目

・新しい及び発生しつつある金融システムの脆弱性への対応
脆弱性の評価 フィンテック サイバーレジリエンス（抵抗力） ノンバンク金融仲介
・金融危機後の改革を仕上げ、運用を開始
強靱性のある金融機関の構築 大き過ぎて潰せない（TBTF）の終結 デリバティブ市場をより安全にする 強靱性のあるノンバンク金融仲介の促進
・改革の実施
G20改革の実施状況モニタリング ピアレビュー その他の分野の進展を評価
・改革の効果を評価
実施中の評価作業 改革のクロスボーダーでの整合性
・広範な関係者（ステークホルダー）へのアウトリーチ強化
地域諮問グループ 外部ステークホルダーとのコミュニケーション及び交流

〔出所〕 FSB work programme for 2019より作成

協調を弱めないことも重要になっている。

二、FSBの二〇一九年の作業プログラム

(1) クォールズ議長のG20向けレター⁽²⁾、議長国日本によるイニシアティブ

クォールズFSB議長のG20歳相／中銀総裁会合へのレターは、主要な四分野（強靱な金融機関の構築、TBTFの終結、ノンバンク金融仲介の強靱性強化、デリバティブ市場の安全性向上）での国際金融規制改革の完成と実施の重要性を指摘し、金融安定への新しい潜在的なリスクや実行された改革の効果の評価（TBTF改革の評価）などへの対応を含め、現行のFSBの活動を概観している（図表1…作業プログラムも参照⁽³⁾）。

脆弱性の新たな要因としては、フィンテックや

暗号資産、ビッグテックの金融業への進出に注意を向けている。現状では重大な問題は発生していないが、金融業に大きな変化を引き起こす可能性があり、何らかの形で脆弱性につながるかの早期把握に取り組んでいる。

また、FSBの活動にはG20議長国の方針が反映される。二〇一九年の議長国は日本であり、昨年一〇月のFSB本会合では、二〇一九年のG20のイニシアティブとして、市場分断のリスク、分散型金融技術の金融安定に及ぼす影響、TBTF改革の影響評価、サイバー事象への金融機関の対処が示されている。

(2) 金融システムの新しい及び発生しつつある脆弱性への対応

金融システムの脆弱性要因が変化していることへの対応は以下の通りである。

(a) 新しい及び発生しつつある脆弱性の識別

FSBはメンバーとの定期的な協議、IMFと共同での半年毎の早期警戒演習などで発生しつつあるリスクの特定に努めている。今後、明示的な監視枠組みの開発を行う。脆弱性評価常設委員会では、潜在的な脆弱性の監視と評価を続けているが、CLO（ローン担保証券）とレバレッジドローンのリスクを取り上げ、Brexitの動向も注視して必要に応じG20に助言する。

(b) 金融システムの構造的な変化が金融システムに及ぼす効果を評価

ノンバンク金融仲介とサイバーリスクなどを含め、市場構造の変化の影響と技術革新のグローバルな金融安定への影響評価も続ける。技術革新は、グローバルな金融システムを大きく変化させる可能性がある。

FSBは暗号資産の影響を監視して規制ギャップを特定しようとし、また、大手技術系企業（ビッグテック）の金融分野への参入や分散型金融技術の成長など、金融安定への技術革新の幅広い影響も分析する。サイバーレジリエンス強化に向けた作業も続け、二〇一九年～二〇二〇年で金融機関のサイバー事象への初動と回復に関する効果的な実務を開発し報告する予定である。

(3) 金融危機後の改革を完成させ、運用を開始

FSBは基準設定主体と共に、以下のような規制改革の残った項目の完成に取り組む。

- ・ 保険・IAIS（保険監督者国際機構）は二〇一九年に、ICS（国際資本基準）開発とCoB Frame（国際的に活動する保険グループ監督のための共通枠組み）の仕上げを行う。
- ・ 清算機関…、大き過ぎて潰せない問題の解消の

ため、破綻処理に伴う技術的課題、運営面の問題に取り組み、清算機関（CCPS）のシステムツクナリスクに対処する。二〇一九年は破綻処理を支える財務資源の適切性に関する追加的な指針の提供とCCPのエクイティの扱いについて作業し二〇二〇年に完成させる。

・ デリバティブ市場・金融リスクの分析と管理のための取引データ活用が重要な課題であり、FSBは基準設定主体と共に改善に取り組む。固有取引識別子（UTI）と固有商品識別子（UPI）のガバナンス・アレンジメントを完了させ、一つのUPIサービス提供者を特定、二〇二〇年に取引報告のグローバルな集計メカニズムの開発の検討を目指す。

・ 資産運用業…構造的な脆弱性に対処するため、IOSCOが首尾一貫したレバレッジ指標の完成を含むFSB提言に基づく作業を続ける。FSB

提言の実施が進んだならFSBとIOSCOは、二〇一九年以降に実施状況を評価し、FSBがG20に報告する。

(4) 完全でタイムリーかつ首尾一貫した実施を支援

FSBは基準設定主体と共に実施状況のモニタリングを続け、重要な項目のピア・レビューを行う（銀行の破綻処理計画、取引主体識別子（LEI））。また、TLAC（総損失吸収力）基準への適合について報告し、一〇月には金融規制改革の実施と影響に関する第五回年次報告書を公表する。

(5) 改革の効果を評価し改革の実効性と意図せざる副作用の評価

(a) 中小企業金融への規制の影響とTBTFを終結させる改革の効果

FSBは合意されたG20規制改革の効果についての評価を重視してきている。二〇一九年は中小企業金融への影響の評価を完成させ、TBTF改革の評価に着手する。

(b) 統合され強靱性のあるグローバルな金融システムを強化（市場分断の分析と対処）

金融安定を損ないかねない市場分断を招く要因の特定と対処は、開かれた強靱な金融システムの維持に重要であり、G20議長国としての日本の優先課題である。FSBは基準設定主体と共に市場分断の問題を調査し対応を支える。

(6) 様々な関係者（ステークホルダー）へのアウトリーチ強化

金融安定の脆弱性はG 20に止まらないグローバルな問題であり、グローバルな金融安定の促進には非メンバー諸国への働きかけが重要である。FSBは六つの地域諮問グループの実効性改善のレビューを実施し、外部のステークホルダーとのコミュニケーションと透明性改善にも努める。

三、FSBが公表した報告書

(1) FSBが今年公表した主な報告書等

FSBが今年公表した報告書及び年内の公表予定は図表2の通り。この中からTBTF改革の評価、破綻処理制度関連、技術革新の影響と市場分断に係る報告書のポイントを紹介する。

(2) TBTFを終結させる改革の評価⁽⁴⁾

TBTF改革の評価について実施方法を概説している。目的、任務、評価プロセス、期間などをまとめると図表3の通りである。

(3) 破綻処理計画ピア・レビューの概要

破綻処理制度関連では、銀行の破綻処理計画に関するピア・レビューと、破綻処理計画と破綻処理可能性の情報開示、デリバティブ及びトレディング・ポートフォリオのソルベントな（支払い能力を保った）縮小に関する市中協議用ディスカッション・ペーパーが公表された。ピア・レビューのポイントを紹介する。

・G I S I B sの母国である法域全てを含む一六法域が、銀行の破綻処理計画と戦略を準備している。残る八メンバー法域は、破綻処理計画枠組みを高い優先度で導入すべきである。

FSB（金融安定理事会）の最近の活動状況

図表2 2019年にFSBが公表した主要な文書と作業計画

公表日/予定	報告書などの内容	コメント、（）は予定
2月	ノンバンク金融仲介に関するグローバル・モニタリングレポート2018年 FSBの2019年作業計画 フィンテックと金融サービスでの市場構造：市場動向と潜在的な金融安定への影響	
4月	暗号資産の規制当局ディレクトリ 銀行の破綻処理計画に関するピア・レビュー報告書 (分散型金融技術による諸問題)	G20向け成果物 (G20向け成果物)
5月	大き過ぎて潰せないことを終結させる改革の評価：付託事項の要約 サイバー事象への初動と回復に係る進捗報告書 取引主体識別子の導入に関するピアレビュー報告書 コルレス銀行業務の減少への評価と対処のためのアクションに関する進捗報告書 送金サービス業者の銀行サービスへのアクセスに係る報告書：FSB提言のモニタリング 暗号資産に係る報告書：進行中の作業、規制アプローチと潜在的なギャップ	G20向け成果物 G20向け成果物 G20向け成果物 G20向け成果物
6月	協議用ディスカッション・ペーパー：破綻処理計画および破綻処理可能性に関する情報開示 協議用ディスカッション・ペーパー：デリバティブおよびトレーディング・ポートフォリオのソルベントな（支払い能力を保っての）縮小 オーバーナイト無リスク金利：ユーザー向けガイド 市場分断に係る報告書 TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）進捗状況報告書 分散型金融技術に係る報告書（金融安定への影響） 市中協議文書：中小企業金融への規制の影響評価 (金融規制改革の実施に関する進捗報告書（要約）～作業予定) (TLAC基準の技術的な実施に関するレビュー～作業予定)	 G20向け成果物 G20向け成果物 G20向け成果物 G20向け成果物 (G20に提出)
10月(予定)	(金融規制改革の実施と影響に関する第5回年次報告書～作業予定) (中小企業金融への規制の影響評価：最終報告書～作業予定) (デリバティブとトレーディングポートフォリオの支払い能力を維持した段階的縮小：最終報告書～作業予定) (破綻処理計画と破綻処理可能性の開示について：最終報告書～作業予定) (破綻処理改革の実施に関する報告書～作業予定) (店頭デリバティブ市場改革に関する進捗状況報告書～作業予定)	(G20向け成果物) (G20向け成果物) (G20向け成果物)
11月	(2019年のG-SIBs認定～作業予定) (主要な金利指標の改革に関する進捗報告書～作業予定)	
12月 時期未定	(メキシコと南アフリカのピアレビュー～作業予定) (ノンバンク金融仲介に関するグローバル・モニタリングレポート2019年～作業予定)	

〔出所〕 実績はFSBのHPより金融庁のHPを参照して作成、（）は作業計画に基づく予定。

図表3 “大き過ぎて潰せない (TBTF)” 改革の評価：付託事項の概要

<p>目的：改革がその目的を達成しているかの評価では、以下を取り上げる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・実施が完了、進展した改革は、SIBがもたらすシステミックリスク及びモラルハザード・リスクを減少させているか。 ・改革が金融システムに及ぼした幅広い影響を検証（プラスもマイナスも）。
<p>任務：SIBs破綻の確率と影響の軽減を目指すTBTF改革の効果に焦点を当てて評価する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・対象とするG20の政策措置。資本バッファの上乗せとTLAC（総損失吸収力）、監督の強化、実効的な破綻処理枠組みと破綻処理計画、破綻処理可能性の評価、改善。 ・対象とする金融機関。FSBがバーゼル委の手法に基づいて認定したG-SIBs、各国当局がバーゼル委で合意した枠組みに沿って認定したD-SIBs。 <p>実施された改革が以下のような効果をもたらしたかを評価する</p> <ul style="list-style-type: none"> ・SIBs破綻の確率とその影響の軽減に効果があったか。 ・負の外部性を内部化してビジネスモデルやリスク特性を変化させたか。TBTFへの様々な対応措置にわたってインセンティブが揃っているか。 ・意図した成果と重大な意図せざる影響が金融システムと経済の全般的な機能に影響を及ぼしているか。 <p>FSBメンバー法域を評価対象とし国境及び部門を跨いだ効果の評価を含める。G-SIBsの分析はホスト国への影響などの各国内及びクロスボーダーな効果を含む。他の部門（保険や清算機関）との相互作用と潜在的な波及効果（相互連関を含む）も検証する。</p>
<p>評価プロセス：評価チームは独自の分析を実施する前に関連する既存の作業を吟味する。</p> <p>改革当初の目的と対応すべき主要な課題を明確にし、既存の文献と作業を吟味し、目的に向けた前進を評価するデータや指標を特定。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・効果の評価のため、(i) 定性的な分析、(ii) 記述的統計、(iii) 定量的／実証的な分析（イベントスタディ、改革と利得の因果関係の計量経済学的な分析）などを実施する。 <p>期待される最終的な成果物：FSBは評価報告書を用意。</p> <p>動機、目的、対象範囲、アプローチ、関連する改革と実施状況や潜在的波及経路をまとめ、全般的な評価を提供。評価結果には特定の政策提言は含まず、基準設定主体とFSBが、担当分野での基準や政策措置の変更を必要に応じて提言する。</p> <p>期間：2020年末までに最終報告書を公表して評価が完了する。2020年6月に市中協議草案の公表を予定。寄せられた意見を踏まえ最終報告を公表する。</p>

〔出所〕 FSB “Evaluation of too-big-to-fail reforms: Summary Terms of Reference” より作成

- ・破綻処理計画は、比例性に基づいて目的達成のための破綻処理戦略と手段の決定及び範囲と要件の厳しさが調整されている。G-SIBsやD-SIBsのみ対象の国や一定規模以上の銀行が対象となる国もあるが、EU、香港、メキシコは全ての銀行を対象としている。
- ・破綻処理計画の整備はG-SIBsの母国で最も進展し、多くがペイルインに基づく破綻処理戦略を開発している。また、全G-SIBsで危機管理グループが設立され、五行を除くG-SIBsで協力協定を締結。G-SIBsの母国ではD-SIBs等の破綻処理計画も進む傾向がある。
- ・破綻処理計画の効果を確認するには重要な作業が残っており、破綻処理の資金確保、処理対象機関の価値評価、クロスボーダーでの協力、情報共有取決めなどが課題である。
- ・各国当局が破綻処理計画をG-SIBs以外に

広げる際は、既存のFSBの指針をD-SIBsや他の銀行にどう適用していくかを検討すべきである。

提言1…破綻処理計画枠組みの適用をさらに進め、運営可能にすべき。

提言2…G-SIBs以外の銀行についての破綻処理計画を支援する作業を実施。

提言3…破綻処理計画のためのクロスボーダーの協力と情報共有を強化。

(4) 技術革新の影響、フィンテック関連でのFS

Bからの主な報告書

(a) フィンテックと金融サービスでの市場構造…

市場動向と潜在的な金融安定への影響

技術革新による金融構造や金融安定、金融業の収益性への影響を、①既存の金融サービス提供者

と競争または協調する銀行類似サービスの新たな提供者（フィンテック業者）、②大手技術系企業（ビッグテック）による金融サービスの提供、③クラウドサービスでのサードパーティーへの依存という観点で検討し、現状評価と今後の課題をまとめていく。

フィンテック企業による金融サービスの提供では、銀行等の既存の金融サービス提供者との協調が多くみられる。各国の状況やビジネスモデルで違いはあるが、協力関係によりフィンテック企業は相対的に小さくても活動でき、規制の負担を避けられ、既存の金融機関は革新的な技術にアクセスできる利点がある。

ビッグテックは、大規模で確立された顧客ネットワークを持ち、知名度が高く信頼も得ており、参入の影響はフィンテック企業より大きいと予想される。ビッグテックは、ソーシャル・メディア

などの顧客データで顧客の選好に合わせた提案ができ、財務面の強さや低コスト資本の活用で金融サービスでの急速な規模拡大が可能である。特に、支払い・決済、貸出、（潜在的には保険）などネットワーク効果がある場合はそうなり得る⁽⁵⁾。

中核的な業務の運営でサードパーティーであるデータサービス提供者に、金融機関が依存することは、現状では少ないと推定される。ただし、他業界の傾向に追随して依存が高まるとの予想もある。サービス提供者の集中度の高さもあり、運用停止やサイバー事象または支払い不能が複数の金融機関の業務を混乱させる懸念がある。

フィンテックやビッグテック、サードパーティー・サービスの拡大が続くとともに、その動向と金融安定への影響の監視を続けることが重要になる。FSBの金融革新ネットワーク（FIN）はこうした問題の更なる調査を行う。

(b) 暗号資産関連

FSBは四月に、暗号資産規制当局ディレクターを公表、五月末にはG20向けの報告書、暗号資産・進行中の作業・規制アプローチと潜在的なギャップを公表した。昨年一〇月に公表した「暗号資産市場」報告書では、暗号資産やその市場について、低流動性、レバレッジの利用、ボラティリティにより市場リスクやオペレーショナルリスクがあり、支払い手段での利用には適さないと評価し、また、現時点では暗号資産はグローバルな金融安定に重大なリスクをもたらしていないが、市場の発展が急速なことを踏まえた監視が必要だとしていた。

五月末の報告書では、バーゼル委員会や決済・市場インフラ委員会、IOSCO、FATF（金融活動作業部会）、OECDなどのアプローチを概観し、投資家及び消費者保護、市場の健全性、

銀行のエクスポージャー、支払いシステム、金融安定モニタリングとAML/CFT（マネーロンダリング防止とテロ資金供与対策）などの問題に焦点を当てている。

法域によっては、暗号資産が法律上の証券やデリバティブとされず市場規制の対象でないこともある。リスクや潜在的な規制ギャップは変化を続けており、各国当局と基準設定主体は焦点を当てる分野を調整し続ける必要がある。FSBメンバーは、急速に変化するエコシステムについてのフォワードルッキングなりリスク評価の実施で合意している。

(c) サイバー事象への初動と回復（進捗報告書）

FSBは、金融機関のサイバーレジリエンス強化のためワーキンググループ（CIRR）を組成、金融機関のサイバー事象への初動と回復に関

する効果的な実務のツールキット開発（手法の取りまとめ）を行っている。

文献のレビューと既存の国際機関及び各国当局の取組みの吟味をまず行い、七月からの六週間外部のステークホルダーに対するオンラインサーベイを実施、一〇月のCIRR会合で作業結果をまとめて評価する。二〇二〇年の初期に市中協議を行い九月頃の報告書完成を目指す。

(d) 分散型金融技術の金融安定への影響

FSBは、技術革新の金融サービス、金融システムへの影響を分散化（リスクテイク、意思決定（取引）、記帳の分散化）の観点で整理している。

フィンテックへの投資は二〇一八年に一一二〇億ドルに達し、分散型台帳（DLT）技術、クラウドサービス、ビッグデータ、AIなどの技術が様々な金融活動に用いられ金融サービスの提供形

態を変化させている。

分散型金融技術の利用が拡大し金融システムやサービス提供者の分散化と多様化が進めば、伝統的な金融機関や仲介者に伴う金融安定へのリスク削減が期待できる。だが一方で、新しいサービス提供者への集中化リスクや信用供与での循環増幅性の増大、説明責任の拡散や不明確化、再建・破綻処理での困難、オペレーショナルリスクや法務リスクの増大により、金融安定へのリスクが高まる懸念もある。

分散化された金融システムの規制では、金融機関ではなく金融活動を対象とする規制アプローチや監督当局のデータ取得方法など、分散型金融技術に対応した規制のあり方を検討すべきである。

また、幅広いステークホルダーと対話し、分散型金融技術による機会とリスクの評価に努めるべきである。

四、FSBからの市場分断に係る報告書

G 20議長国日本の問題提起に基づき、市場分断に係る報告書⁽⁶⁾⁽⁷⁾が公表された。主な論点を紹介したい。

(1) 報告書の構成

報告書の構成は図表4の通り。監督や規制による法域毎の市場分断を分析し、クロスボーダーの金融活動増加と国内の規制枠組みを地域の状況や任務に合わせることのトレードオフを論じている。具体例としてクロスボーダーのOTCデリバティブの取引と清算、銀行の資本と流動性のクロスボーダーな管理、データや他の情報の国際的な共有を取り上げ、国際協力の効果と効率を高めて

市場分断が金融安定に及ぼすマイナスの影響を軽減するアブローチとメカニズムを論じ、今後のステップをまとめている。

潜在的な分断が生じている。

(2) 市場分断の事例

(a) クロスボーダーのOTCデリバティブ取引、清算

デリバティブのクロスボーダー取引と清算では、とどころで地理的な境界に沿った分断がみられ、G20改革（証拠金、報告要件、集中清算、標準的な取引のプラットフォーム）の各国での実施方法などがその要因になったことが考えられる。

改革には透明性を高めリスク管理を強化してシステミックリスクを削減する利点があるが、国際的な基準の各国での実施の内容とタイミングの相違や各国政策の域外適用で、デリバティブ市場の

(b) 銀行の資本と流動性のクロスボーダーでの管理

改革は国際的に活動する銀行の強靱性向上を市場に再保証し、銀行のクロスボーダーな活動から生じるシステミックリスクを抑えて各国当局の不安をなくし、危機後の金融面の統合を支援した。だが、危機後の改革の目的達成のための当局の行動により、資本と流動性の潜在的な分断がもたらされている。例示すると以下の通り。

- ・ 国際的な基準に追加された各法域での規制（リテールとホールセルのリングフェンス、各国での子会社義務付けや持株会社構造（法域でのリングフェンス））

- ・ 国際的な基準の各法域での実施の内容及びタイミングの相違（バーゼルⅢの各国での実施、市場

図表4 市場分断に係る報告書（目次）

要旨
1. はじめに
2. 市場分断と金融安定
3. 監督、規制政策と市場分断
3.1クロスボーダーのOTCデリバティブ取引、清算
3.1.1国際的な基準の各国での実施の内容及びタイミングでの相違
3.1.2域外への影響を伴う国内政策
3.2銀行の資本と流動性のクロスボーダーでの管理
3.2.1国際的な基準に追加された各法域での規制
3.2.2国際的な基準の各法域での実施の内容及びタイミングの相違
3.3クロスボーダーでの情報共有
3.3.1取引報告要件の実施に関する法域による相違
3.3.2完全なデータ報告と共有に関する各法域の法的制約
3.3.3サイバーリスクとストレステストに関する報告要件での法域による相違
4. 市場分断に取り組むためのメカニズムとアプローチ
4.1国際基準の開発と実施
4.2現状でのクロスボーダーのコミュニケーションと情報共有
4.3規制枠組みの比較可能性及び相互依拠と認識プロセスの効率性
5. 次のステップ
付属文書A：文献レビュー
付属文書B：基準設定主体の市場分断についての作業
付属文書C：OTCデリバティブ取引の取引報告についてのケーススタディ
付属文書D：リングフェンスと危機管理グループについてのケーススタディ
付属文書E：ワークショップの非公式な要約
付属文書F：清算機関についての相互依拠

〔出所〕 FSB：“Report on Market Fragmentation” より作成

リスク改定枠組みや安定調達比率の実施時期、T
LAC基準（ホスト国の懸念）

・サイバーリスクとストレステストに関する報告
要件での法域による相違

(c) クロスボーダーでの情報共有

大量のデータを処理し分析することの重要性が高まっている。より利用しやすいデータは、リスクエクスポージャーや市場機能のクロスボーダーでの状況の監視やグローバルな金融安定の監視を含め、当局が効果的な監視を行うことを支援する。各国でのデータ報告要件の大幅な相違やクロスボーダーでの情報共有への障害は、金融機関のクロスボーダーな活動に伴うコンプライアンスコストを増加させかねない。潜在的な市場分断要因として以下が考えられる。

- ・取引報告要件の実施に関する法域による相違
- ・完全なデータ報告と共有に関する各法域の法的制約

(3) 市場分断に取り組むためのメカニズムとアプローチ

アプローチ

情報共有関連の二者間の取決めや監督カレッジや危機管理グループ（CMG）に助けられ、金融危機後の当局間のクロスボーダーな協力や情報共有は改善してきている。監督の実務と結果へのいっそうの理解で協力を促し、当局が相互の依拠やお互いの監督や承認プロセスに依存する用意があれば、さらに改善するだろう。

国際的な基準の開発と実施の様々な段階で検討を行い、市場分断に対処するアプローチを探索すると以下の通り。なお、運営上の負担を大幅に増加させずに各国当局間の協力の効果と効率を高め、共通の課題と目的を認識する潜在的な方法に

焦点を合わせている。

・ 国際基準の開発と実施

規制の潜在的な分断化の効果をよりシステマティックに検討する（市中協議の活用）。

適切な場合は、国際的な基準の特定の技術的側面を明確化する（取引報告やT L A C実施の技術的レビュー）。

市場分断の影響を実施状況モニタリングと改革評価の一部で検討する。

・ 現状でのクロスボーダーのコミュニケーションと情報共有

既存の国際フォーラムで市場分断関連の問題を定期的に検討（監督カレッジやCMG）。

各国が計画中の規制で市場分断の影響がありそうなものについては、早期の対話に努める。

データ集計を調整して揃え改善するために監督フォーラムを利用する。

・ 規制枠組みの比較可能性及び相互依拠と認識プロセスの効率性

監督当局の協力を支援する取決めの採用を促進する。

相互依拠、認識のプロセスの効率性を高める。

(4) 今後のステップ

FSBメンバーは、市場分断に対応するメカニズムとアプローチの強化に資する追加作業を行う分野を特定している。

・ デリバティブ及び証券市場での相互依拠プロセス

・ 各法域のリングフェンスと国際的な銀行の財務資源の事前確保

・ 規制、監督当局のコミュニケーションと情報共有

・ 市場分断を改革の評価の一部とする（T B T F

改革の評価では対応）

FSBは上記のイニシアティブの進捗状況を二〇一九年一月にレビューする予定である。

五、結びに代えて

本稿では、FSBの最近の活動についてG20財務大臣・中央銀行総裁会議に向けて公表された報告書を参照して概観した。金融規制改革の実施が進む中で、危機後に進めてきた規制改革の影響評価やフィンテックの金融システムと金融安定への影響、サイバーセキュリティなどの新しい分野に活動の重心が移ってきたことが見てとれる。

日本は規制・監督による市場分断への懸念や各国間の協調の強化につながる分析と方向性の提示を働きかけてきたが、様々な報告書にその努力が反映されていると思われる。金融危機の教訓を踏

まえた規制改革が、国際的な金融システムが安定を保ちつつ、世界経済の着実な成長に貢献することを期待したい。

(注)

- (1) FSBのHP, "Reports to the G20" <https://www.fsb.org/publications/g20-reports/>と金融庁:「金融安定理事会によるG20財務大臣・中央銀行総裁会合への報告書等の公表について」二〇一九年六月、<https://www.fsago.jp/inter/fsf/20190610.html>を参照。
- (2) FSB Chair's letter to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors: April 2019参照。なお、六月二十四日付のG20大阪サミットに向けたクォールズFSB議長のレターでは、FSBの活動について、①新たな脆弱性への対応、②金融技術革新の利益を活用しリスクを抑える、③合意された改革の実施を完成させ改革の意図した効果を確実にする、④統合されたグローバルな金融システムを推進する、⑤FSBのアウトリーチと説明責任を強化する、という項目で整理している。FSB Chair reports to G20 Leaders ahead of Osaka Summit: June 2019参照
- (3) FSB work programme for 2019: February 2019参照

- (4) FSB “Evaluation of too-big-to-fail reforms: Summary Terms of Reference” May 2019を参照。
 - (5) ビックテックの影響については、B I Sの経済年報（二〇一九年）の第三章が参考になる。
 - (6) FSB “Report on Market Fragmentation” June 2019を参照。
 - (7) この問題については、公益財団法人日本証券経済研究所、国際金融規制研究会「国際金融規制研究会意見書」二〇一九年五月、及び水見野良三金融国際審議官・国際スワップデリバティブ協会（ISDA）四季報誌（インタビュー）二〇一九年四月、を参照。 <https://www.isago.jp/common/conference/danwa/20190409-1.pdf>
- （さしだ あきお・当研究所特任リサーチ・フェロー）