

FSB（金融安定理事会）の二〇二一年の活動と二〇二二年の計画

佐志田 晶 夫

一、はじめに

FSBは、国際金融危機の再発防止とグローバルな金融安定確保のために規制強化などの国際協調で中核的な役割を担い、基準設定主体と共に銀行の自己資本と流動性の増強やTBTF（大き過ぎて潰せない）問題の解消、デリバティブ市場の安全性改善、破綻処理制度整備など、様々な分野の規制改革に取り組んで順次実施してきた。

だが、二〇二〇年に新型コロナウイルスが発生、公衆衛

生上の対応も影響してグローバルな経済、金融に広範な打撃を与えた。各国当局や国際機関はこの問題への優先的な取組みを余儀なくされ、FSBも規制実施の延期や国際的な規制枠組みの柔軟性活用、各国の対応に関する情報共有など、金融規制・監督当局間の協調に注力することになった。

二〇二一年にはワクチン接種などにより公衆衛生上の懸念が徐々に和らぎ、大規模で広範な政策対応もあつてグローバルな経済や金融システムの状況は改善してきた。FSBも危機管理的な対応から新たな課題の分析・モニタリングと対応策の

図表 1 2021年のFSBの主要な報告書

1月	FSB「2021年の作業計画」
3月	最終報告書：「大きすぎて潰せない問題（TBTF）」に対する改革の影響評価
4月	新型コロナウイルス感染症対応の支援措置―延長、修正、終了
5月	市中協議文書：クロスボーダー送金の改善ロードマップの定量的な目標
6月	LIBORからの円滑かつタイムリーな移行に関するステートメント 金利指標改革：オーバーナイト物リスク・フリー・レート及びターム物レート LIBORのグローバルな移行に関するロードマップ 市中協議文書：マネー・マーケット・ファンド（MMF）の強靱性向上のための政策提案
7月	LIBOR移行問題に関するG20への進捗報告書：最近の動向、監督上の問題及び次のステップ 気候関連金融リスクに対処するためのFSBロードマップ、気候関連リスクのモニタリング・評価のためのデータの入手可能性に関する報告書、気候関連開示の推進に関する報告書 新型コロナウイルス感染症の世界的大流行に関する金融安定上の観点からの教訓：中間報告書
9月	FSBの金融安定サーベイランス枠組み
10月	「グローバル・ステーブルコイン」の規制・監督・監視―金融安定理事会のハイレベルな勧告の実施に係る進捗報告書 最終報告書「マネー・マーケット・ファンド（MMF）の強靱性向上のための政策提案」 「クロスボーダー送金の4つの課題の対処に向けた目標の最終報告書」 クロスボーダー送金の改善に向けたG20ロードマップ：第1回統合進捗報告書 サイバー事象報告―既存のアプローチとより広い範囲での取扱いに向けた今後のステップ 新型コロナウイルス感染症の世界的大流行に関する金融安定上の観点からの教訓：最終報告書 FSB年次報告書（グローバルな金融安定を促進する）
11月	ノンバンク金融仲介（NBFI）の強靱性向上：進捗報告書 2021年のグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIB）リスト公表 LIBOR公表停止に向けた準備を支援するためのステートメント 「危機管理グループの好事例集」
12月	店頭デリバティブ市場改革に関する報告書 2021年破綻処理改革の実施に関する報告書 ペイルイン実行の実務に関する事例集 NBFIについての年次モニタリングレポート2021

〔出所〕 FSB及び金融庁のHPより作成。

検討に活動の重点を移し、経験を踏まえたグローバルな金融システムの脆弱性サーベイランス枠組み見直し、NBFI（ノンバンク金融仲介）の強靱性向上、デジタル技術革新対応（クロスボーダー送金改善で便益を活用、暗号資産やサイバーリスクに対処）、気候関連金融リスクへの取り組みを行ってきた⁽¹⁾。本稿ではFSBの昨年の活動を振り返り今年の作業計画を簡単に紹介したい。

二、FSBが二〇二一年に公表した主な報告書

FSBが二〇二一年に公表した主な報告書は図表1の通り。新型コロナウイルスショック対応では四月の「新型コロナウイルス感染症対応の支援措置―延長、修正、終了」で、政策措置解除の注意点を検討、七月に「新型コロナウイルス感染症の世界的

大流行に関する金融安定上の観点からの教訓…中間報告書」、一〇月に同じく「最終報告書」を公表、市場と金融機関の頑健性やオペレーショナル・レジリエンス、危機への備えに関する教訓と課題を整理した。

「教訓…最終報告書」⁽²⁾では、①システミックな脆弱性の早期特定、②新型コロナウイルス対応の解除のモニタリング、③非金融企業部門での過剰債務への対処（企業債務整理のピアレビューを計画）、④技術革新（フィンテック、暗号資産）が進む中で、の頑健性向上、⑤積み残された金融規制改革の実施、⑥マクロプルーデンス政策の機能の検証、を課題としている。

新型コロナウイルス対応以外の分野では、TBTTF改革の評価、LIBORからの移行、気候関連金融リスク対応、FSBの新しい金融安定監視枠組み、MMFやNBFIIの強靱性向上、クロスボーダー

送金の改善、「グローバル・ステープルコイン」の規制・監督・監視、破綻処理改革の実施、ペイライン実行の実務事例集などを公表。新しい取組みと従来からの課題のフォローアップが報告されている。なお、一〇月公表の年次報告書⁽³⁾も、従来の報告書が規制改革の進捗状況の紹介が主だったのに対し、活動の変化を反映してフォワードルッキングでグローバルな金融安定の促進に焦点を当てた内容に変更されている。

年次報告書では、最初にグローバルな金融システムの脆弱性を評価し、次に優先分野及び新しい取組みについて、①金融安定政策での新型コロナウイルス対応の国際協調、②NBFII部門の強靱性を高める、③技術革新による課題への対応、④クロスボーダー送金と金融ベンチマークの強化、⑤気候変動からの金融リスク対応、を取り上げている（内容は後述）。

二、F S Bによるグローバルな金融システムの脆弱性監視

(1) 新しい金融安定サーベイランス枠組み

グローバルな金融システムの脆弱性評価はF S Bの重要な責務であり、脆弱性の特定は各国当局によるモニタリングと金融安定リスクを軽減する措置の準備を支援する。九月に公表されたF S Bの報告書⁴⁾から金融安定サーベイランス強化の新しい枠組みを概観したい。なお、年次報告書では枠組みに基づいて脆弱性を評価する。

新しいサーベイランス枠組みは、グローバルな脆弱性の包括的でフォワードルッキングな評価を目的とし、①F S Bでの脆弱性の議論の実効性を高め、②グローバルな金融安定への課題を識別する枠組みのタイムリーさを改善、③F S Bが持つ

グローバルな視点という優位性を生かす、④国際的な政策対話に貢献する、ことが目標である。

サーベイランス枠組みには、四つの原則、脆弱性評価の共通の用語、脆弱性の共通のタクソノミー（分類）がある。四つの原則は、①グローバルな金融安定に影響する脆弱性に焦点を合わせる、②脆弱性を体系的に精査する、③各国間の相違を認識する、④F S Bの相対的優位（幅広いメンバー）を活用し作業の重複を避ける、である。

(2) 脆弱性監視のための共通の用語と分類

共通の用語は金融安定に関する議論を促し枠組みの重要な要素である。例えば、「金融安定」は、グローバルな金融システムがショックに耐え、实体经济に深刻な悪影響を及ぼす金融仲介プロセスや他の金融システムの機能の混乱を抑える能力と定義されている。

「ショック」と「脆弱性」、「強靱性」がそれぞれ定義され、①ショックは、混乱または金融システムの一部の機能停止につながる事象、②脆弱性は不均衡の蓄積を反映しショックの公算を高め、ショックの影響でシステム的な混乱につながりかねない金融システムの性質、③強靱性は金融システムがショックを吸収する能力で蓄積された不均衡がショックによって崩壊することを防ぐ。

脆弱性、強靱性と金融安定の関係が脆弱性評価に重要であり、グロスの脆弱性を独立して識別し、強靱性と比較してネットの強靱性を特定する。グロスとネットを区別することでグロスの脆弱性と強靱性（既存の軽減効果を含む）とのギャップを評価し、特定されたネットの脆弱性への政策措置に焦点を当てた議論ができる。

新しい枠組みでは共通の分類がグローバルな金融システムの脆弱性評価の基礎になり、分類は部

門と脆弱性を組み合わせた脆弱性マトリクスで整理される。部門は、金融部門（金融市場、銀行そして保険やノンバンク金融仲介及び金融市場インフラなどその他の金融機関）と非金融部門（家計、非金融法人、ソブリン）に分けられる。金融部門では八種類の脆弱性（資産価格、資産の質、資金調達または流動性、レバレッジ、国内の相互関連性と複雑さ、クロスボーダーの相互関連性、オペレーショナルな脆弱性、その他の脆弱性）を検討（図表2で例示）、非金融部門は三種類（借入、資産、その他）の脆弱性を検討する。

(3) 脆弱性監視の運営枠組み

脆弱性評価では複数の視点の活用が効果的であり、FSBは、①サーベイランス指標、②脆弱性の質の評価、関連するワーキンググループからのインプット、③民間部門とのワークショップを活

図表 2 脆弱性マトリックス（金融部門の脆弱性の一部）

	金融市場	銀行	その他の金融機関
資産価格 (金融資産及び実物資産)	<ul style="list-style-type: none"> ・ ミスプライシング (低いリスクフリー・レート、低クレジット・スプレッド、株式市場での高評価) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 時価評価された損失やボラティリティに対するエクスポージャー ・ 不完全なヘッジ ・ 資本賦課ができない ・ 担保価値(潜在的な過大評価を含む) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 時価評価損失やボラティリティへのエクスポージャー ・ 不完全なヘッジ ・ 資本賦課ができない ・ 担保価値(潜在的な過大評価を含む)
資産の質	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高リスク証券の発行 ・ 証券化 ・ デフォルト及び格下げ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高リスク分野 (外国通貨建て債務のある非金融法人、不動産、コモディティなど) へのエクスポージャー ・ リスクの集中 ・ 貸出基準 ・ 返済の一時猶予 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 高リスク分野 (外国通貨建て債務のある非金融法人、不動産、コモディティなど) へのエクスポージャー ・ リスクの集中 ・ 貸出基準 ・ 金融市場インフラ参加者の財務的な健全性
資金調達 / 流動性	<ul style="list-style-type: none"> ・ 増幅メカニズム ・ 流動性割当ての混乱 ・ ボラティリティ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ デュレーション・ミスマッチ ・ 流動性ミスマッチ ・ ホールセール市場調達への依存 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 流動性ミスマッチ (オープン・エンド債券ファンドなど) ・ デュレーション・ミスマッチ ・ ホールセール市場調達への依存 ・ 予想より高い保険金支払 (度重なる大惨事)

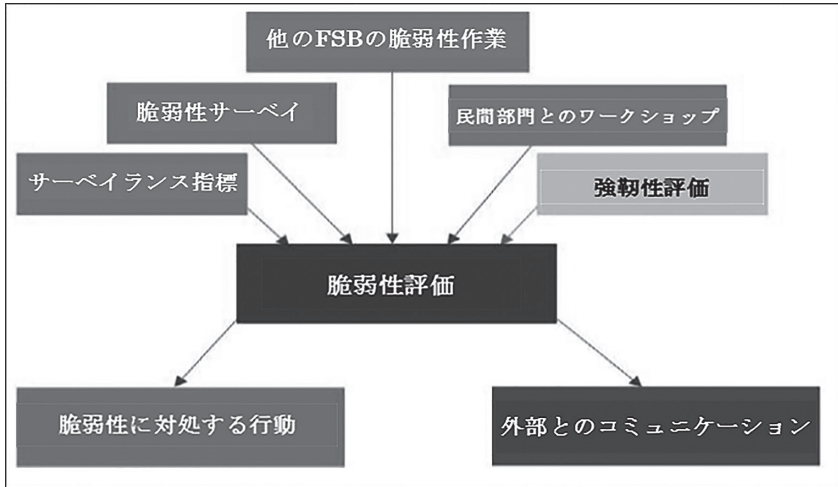
〔出所〕 FSB、金融安定サーベイランス枠組み、2021年9月、Table1より一部を抜粋して紹介

用した情報収集、を活用する。これらのインプットと強靱性評価を基礎としてFSBの脆弱性評価常設委員会（SCAV⁽⁵⁾）の脆弱性分析グループが内部評価ノートを準備し、SCAVの場での議論を経てFSBの本会合に提出される。

サーベイランス指標は、脆弱性マトリックスの各マスの脆弱性を測定するためにデザインされる。指標は時と共に変化し、そのパフォーマンスを評価して削除や修正、入替えを行う必要があり、また、新たな脆弱性が発生したら新しい指標を作る必要がある。

脆弱性サーベイではSCAVのメンバー（国際機関を含む）と地域諮問グループ各国から、潜在的な影響力からみてグローバルまたは各国の金融安定を脅かしかねない脆弱性についての見解を集める。これで各国当局と国際機関が実施した広範な金融安定分析を効率的に要約できる。回答者間

図表3 FSBによる脆弱性評価の運営枠組み



〔出所〕 FSB「金融安定サーベイランス枠組み」2021年9月、Figure2より

で見解が異なることもあるが、脆弱性に関する様々な見解を集めて全般的な評価のインプットとすることがサーベイの目的である。

サーベイでは、現時点で重要か今後三年に重要になりうるグローバル及び各国の脆弱性、あるいは地域での脆弱性について尋ね、今後三〜五年で重要になりかねない新たな脆性も尋ねる。

関連する分野（NBFIや金融技術革新など）でのFSBの作業も脆弱性評価に取り入れ、民間部門とのワークショップで外部ステークホルダーの見解も求める。通常は年一回民間部門の見解を求めるが、ストレス時には、より頻繁な市場参加者との意見交換が適切だろう。

FSBの脆弱性サーベイランスはグローバルな金融システムの脆弱性の特定と評価に活用され、フォローアップ行動の決定と外部とのコミュニケーションに用いられる。ネットの重要な脆弱性

は集中的な監視と分析の対象とすべきで、S C A Vがその方法を決定する。また、コミュニケーションに関する政策対話開始の提言とが考えられる。コミュニケーションは各国での議論を促し、対応方法に関する政策立案者間の議論が可能になり、市場参加者にグローバルな脆弱性の蓄積に関する情報を提供する。ただし、外部とのコミュニケーションがF S Bメンバー間の率直な議論を妨げないように、コミュニケーションは脆弱性評価の主なメッセージに焦点を合わせる。

昨年一月のF S B本会合では、主要な脆弱性は新型コロナウイルス対応による国家や非金融法人及び家計の債務増加への懸念が議論され、非金融部門の高水準の債務と金融システムとのつながりや金融システムに埋め込まれたレバレッジ、不動産部門のリスクによる脆弱性が指摘されている。また、

金利の上昇及び先進諸国と新興市場諸国の経済・金融状況の相違の拡大が脆弱性を顕在化させる懸念も指摘されている。

なお、I M Fの世界経済見通し（一月改訂）⁶⁾は、インフレ圧力拡大に対応した金融引き締めを予測し「多くの部門において金融の脆弱性が引き続き高まっていることから、金融政策の引き締めは、特に明確に情報伝達されない場合、金融の安定性に影響を及ぼす可能性がある」と指摘。金融環境タイト化の可能性に対し「脆弱性の高い部分を対象に特定のマクロプルーデンスツールを強化すべき」としている。加えて、G 20蔵相・中銀総裁会議に提出されたI M Fのサーベイランス・ノートでも主要国での対象を絞った金融安定政策の必要性を指摘している。グローバルな経済・金融情勢変化が金融システムに及ぼす影響をF S Bがどうフォローしていくかに注目したい。

四、FSBの二〇二一年中の主な 取り組み

年次報告書から二〇二一年の主要な活動状況を
紹介する。

(1) 金融安定政策による新型コロナウイルス対応の国際的 な協調

新型コロナウイルス対応では、グローバルな金融システム
の脆弱性評価、政策対応に関する情報共有、政
策手段の影響評価を継続し、国際金融基準の柔軟
性の活用と対応の一貫性をモニタリングしてき
た。

経済の回復状況は各国で異なるため、政策手段
の延長、解除と新たな手段の採用は不均一で、各
国は柔軟で状態に応じたアプローチで徐々に対応

措置を解除すべきである。政策意図の明確で一貫
したタイムリーなコミュニケーションは、経済の政
策変更への適応に役立つ。

(2) NBF I（ノンバンク金融仲介）部門の強靱 性を高める

人口動態の変化による資産蓄積、緩和的な金融
政策などのマクロ金融要因、規制改革による銀行
からの資金調達コスト上昇など、様々な要因と金
融システムの構造変化で、市場ベースの金融仲介
への依存が傾向的に高まってきた。グローバルな
金融資産に占めるNBF Iのシェアは上昇しかつ
多様化している。NBF Iの重要性が高まったこ
とにより、金融の強靱性には市場流動性が重要に
なっている。

新型コロナウイルスショックでは企業や家計の流動性需
要が急増、解約請求を受けたMMFやオープンエ

ンド投信は資産売却を急ぎ、市場流動性低下が資産価格を大きく変動させた。資産価格変動はデリバティブ取引などで証拠金請求を増加させ、資金需要急増などの波及効果で幅広い金融市場が混乱した。F S Bはショックの増幅要因を分析し対処するため、N B F Iのシステミックリスクへの理解と監視の強化の作業計画を策定、政策を検討している。

F S Bは、まずM M Fの強靱性向上に取り組んでいる⁷⁾。M M Fは急な解約請求の影響を受けやすく、ストレス時に資産売却で困難に直面しかねない。先行者利得を求める投資家が解約を急ぐことで大幅な資金流出が起きる懸念がある。二〇二〇年三月には非公的債務M M Fの脆弱性が顕著だった。F S Bは投資家の解約制限や解約コスト負担、損失吸収能力の増強、規制上の閾値によるクシフ効果の軽減、流動性変換の抑制などの政策を

提案している。

今後は各国がM M Fの状況を調査して必要な対応策を検討し、F S BとI O S C Oがフォローする。I O S C OはM M Fに関する政策提言（二〇二二年制定）の見直しも検討する。続いてF S Bは、オープンエンド投信の流動性リスク管理、中核的な債券市場の構造と流動性提供の変動要因、デリバティブ及び証券市場での証拠金請求の枠組みと変動要因及び市場参加者の流動性管理状況、クロスボーダーのドル資金調達市場の脆弱さなどに取り組む予定であり、N B F Iのシステミックリスクの分析と対応も計画している（図表4）。

(3) 技術革新による課題への対応

新型コロナウイルスでオペレーショナルリスク管理の重要性が明らかになり、また、急速な技術革新の下での強靱性促進の必要性が高まった。在宅勤務は

図表4 FSBのノンバンク金融仲介作業計画で予定されている成果物

トピック	成果物	時期
MMFと短期資金調達市場の強靱性	MMFの強靱性向上のための政策提案 フォローアップ報告：FSBとIOSCOが協働してメンバー域域が採用した対応策を調査、有効性を評価 IOSCOはMMFに関する政策提言を再検討 FSB、IOSCOは短期資金市場の機能と強靱性向上のフォローアップ作業	実施済 実施状況は2023年末有効性評価は2026年未定 未定
オープンエンド投信(OEF)の流動性リスクとその管理	IOSCOは、2018年のオープンエンド投信(OEF)の流動性リスク管理の提言について実施状況を検討、FSBは金融安定の観点からOEFの流動性ミスマッチに関する2017年の提言の実効性を評価	2022年央
証拠金の慣行	バーゼル委、BIS 決済・市場インフラ委(CPMI)及びIOSCOは、デリバティブ・証券市場の清算集中及び非清算集中取引の証拠金と市場参加者の流動性管理に関する市中協議文書を公表 バーゼル委、BIS 決済・市場インフラ委、IOSCOによる最終報告書 FSBと関連する基準設定主体は、必要なら最終報告書の「フォローアップ作業を実施する	実施済 2022年上半年 2022年下半年以降
中核的な債券市場の流動性、構造及び強靱性	これらの市場でのディーラーとノンバンク高レバレッジ投資家の役割を含め、発見事項と政策的含意をNBFIに関する進捗レポートで報告	実施中、2022年央に完了する見込み
ドル資金調達と新興市場経済の脆弱性	FSBはドルのクロスボーダー資金調達での弱さと新興市場経済の脆弱性との相互作用についてのレポートを準備する	2022年第2四半期 (G20向け成果物)
NBFIのシステミックリスクの見方を開発	FSBは、基準設定主体の関与を得て、NBFIにおけるシステミックリスクと対処のための政策に関するコンファレンスを組織する FSBは、NBFIの脆弱性を評価し、G20のNBFI改革の実施状況を報告する(年次報告に含まれる) FSBは、NBFIに関する作業からの発見事項を反映し、改訂したグローバルモニタリングレポート2022年版を公表する	2022年上半年 2022年第4四半期 2022年第4四半期
NBFIのシステミックリスクに対処する政策を開発	FSBは、NBFIへの取組みに関する主要な発見事項とNBFIのシステミックリスクに対処する政策提言レポートを公表する	2022年第4四半期 (G20向け成果物)

[出所] FSB、ノンバンク金融仲介(NBFI)の強靱性向上：進捗報告書、2021年11月、Table1より

新技術の採用を進め、金融サービスのデジタル化を加速させた。ただし、クラウドサービスなどへの外部委託は、金融機関のオペレーショナルな強靱性を高めたかもしれないが、新しい課題と脆弱性を生じさせている。

サービスマイク提供者との契約では、アクセスや監査、情報を得る適切な権利に課題があり、また、金融機関の外部委託先が集中するとシステミックリスクの可能性が高まる。FSBは、重要なサービスマイク提供者への金融機関の依存に関する当局の監督への期待と合わせて、第三者リスク管理と外部委託の共通の定義と分類の開発を始める。

在宅勤務急増による技術の利用とデジタル化ではサイバー攻撃の懸念も高まる。サイバー事象への効率的で効果的な対応と回復が重要である。FSBはサイバー事象への金融機関の対応実務を公表し、当局へのサイバー事象の報告に関する調査

を行い、サイバー事象の報告を収斂させる作業を実施していく。

また、フィンテックの動向の監視やグローバル・ステイブルコイン（G S C）の規制・監督面の評価作業も進行中で、二〇二一年初めにF S BはG S Cの規制・監督に関するハイレベルの提言（二〇二〇年公表）の実施状況についての調査を実施している⁽⁸⁾。

(4) クロスボーダー送金と金融、ベンチマークの強化

より早く安価で透明性が高いクロスボーダー送金サービスは、経済成長、国際貿易、グローバルな発展と金融包摂を支援する。クロスボーダー送金の改善には、データ基準の分断や相互運用性の欠如、マネロン・テロ資金供与対策、データ保護を含むコンプライアンス要件の達成、時差や時代

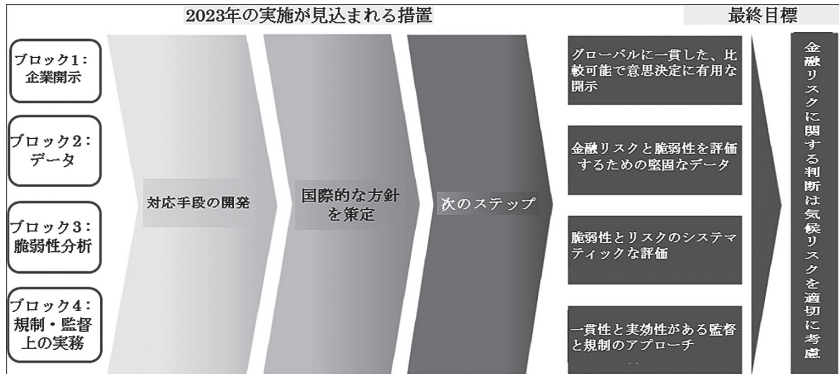
遅れの技術的なプラットフォームへの対応が必要である。F S BはC P M I（決済・市場インフラ委員会）などの基準設定主体、国際機関と協調し、クロスボーダー送金強化のロードマップを開発して数値目標を設定した⁽⁹⁾。

L I B O R公表停止への対応に関しては、頑健な代替指標への移行のため市場参加者に移行ロードマップに設定されたステップの完了を求め、また、グローバルに一貫した期待の設定を各国当局に促した。

(5) 気候変動からの金融リスクへの取組み

F S Bはグローバルに一貫し、比較可能な気候関連金融リスクの開示に取組み、T C F Dの提言に基づく枠組みを用いた気候関連開示を促してきた。I F R S財団による頑健なガバナンスと公的な監視の下でのグローバルなサステナビリティ報

図表5 気候関連金融リスクに対処するためのFSBロードマップ（注）



（注） グラフの各ステップは目安で、各ステップは前ステップの十分な完了が条件。

〔出所〕 FSB、年次報告（グローバルな金融安定を促進する）、2021年10月、Figure1より

告基準開発の作業プログラム（ISSB（国際サステナビリティ基準審議会）の設置とISSB基準の開発）を歓迎している。

FSBは基準設定主体や他の国際組織と協議して気候関連金融リスクに対応するためのロードマップ（図表5）を開発しG20に提出。ロードマップは企業開示、データ、脆弱性評価、規制・監督実務という相互に関連する四分野に焦点を当てている。今後FSBは、ロードマップに基づく進展状況をG20に毎年報告する。

（6）金融規制改革の実施とその効果

新型コロナウイルスショックでのバーゼルⅢ最終化の実施延期もあり、二〇二一年中の規制改革の進展は限定的だった。ただし、今までの規制強化で資本と流動性が増強され、銀行部門はショックを増幅せず、政策支援もあって信用供与を継続できた。

一方、NBF Iの脆弱性が金融システムの安定への課題であることが認識された。

FSBは基準設定主体と協働して国際基準に関する発見事項の検証を行っている。バーゼル委員会は、バーゼル規制改革に関する包括的な評価報告書を二〇二二年後半に公表する計画である。これは国際的な基準の機能を改善して循環増幅性を削減し、新型コロナウイルスからの公平な回復の支援に関するFSBからG20への報告書への重要なインプットになる。

TBTTF改革では、SIBのシステミックリスクとモラルハザードリスク削減状況を検討した報告書が二〇二二年三月に公表され、銀行の強靭性と破綻処理可能性の改善が評価された。また、SIBの破綻処理枠組み整備でも前進がみられた。ただし、破綻処理可能性の更なる向上や破綻処理関連の情報の報告と開示の改善で課題が残り、改

革のDSBへの適用も課題である。

五、FSBの二〇二二年の作業計画

昨年一月のFSB本会合では、①金融当局の新型コロナウイルス対応に関する国際的な協力と協調、②NBF Iの強靭性向上及び市場混乱の包括的レビューのフォローアップ、③暗号資産（裏付けのない暗号資産、ステーブルコイン、分散型金融）の利点を生かしリスクを抑制、④気候変動による金融リスクの評価と対応、⑤二〇〇八年の金融危機後の規制改革の最終化と実施状況のモニタリング、が課題だとされた。

その後、地域諮問グループで検討が行われ、新型コロナウイルスの影響からの回復、気候関連金融リスクやデジタル化の影響には幅広い関心がみられた。

また、新興市場諸国からは、資本移動やクロスボーダー送金の改善などへの関心が高かった。

クノットFSB議長は、G20蔵相・中銀総裁会議向けのレター¹²⁾で、新型コロナウイルス後にに向けた金融市場の調整支援（出口戦略）、新型コロナウイルスの経験を踏まえた金融システムの強靱性向上（NBF I部門のシステミックリスクに対処）、デジタル技術革新の便益を生かしリスクを抑制、気候変動による金融リスクへの対処、を二〇二二年の課題だとしている。

主な課題については、新型コロナウイルス対応の出口戦略（七月に中間報告書、一〇月に最終報告書）、気候変動ロードマップの進捗状況（七月）、気候関連金融リスクの規制・監督及びシナリオ分析の結果（どちらも一〇月）、NBF I対応（一〇月）とNBF Iモニタリングレポート（第4四半期）、クロスボーダー送金の改善（一〇月）、サイ

バー事象対応とグローバル・ステーブルコインの規制・監督（どちらも一〇月）などの報告書の公表が計画され、年次報告書の公表は一〇月が予定されている（図表6参照）。今後は、NBF I対応などの主要な報告書をフォローしていきたい。¹³⁾

(注)

(1) FSBの取組みや新しい課題については、G20首脳向けのクオールズ議長（当時）のレターFSB: "FSB Chair's letter to G20 Leaders", October 2021とクノット議長（現任）のG20蔵相・中銀総裁会議向けレター、FSB: "FSB Chair's letter to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors", February 2022を参照。

(2) FSB: "Lessons Learnt from the COVID-19 Pandemic from a Financial Stability Perspective Final report", October 2021参照。なお、金融庁のHPでの紹介を参考にした。

(3) FSB: "Promoting Global Financial Stability, 2021 FSB Annual Report", October 2021参照。

(4) FSB: "FSB Financial Stability Surveillance Framework",

図表6 2022年、インドネシア議長国の下でのG20向けFSBの報告書（予定）

時期	報告書
2月	暗号資産の金融安定に対するリスクの評価
4月	2020年3月の市場混乱時の米ドルのクロスボーダー資金調達と新興市場経済における脆弱性に係る報告書
7月	金融安定の維持と傷跡化する効果（scarring effects）からの公平な回復を支援する新型コロナウイルス対応の出口戦略：中間報告書 気候変動ロードマップに係る年次進捗報告書
10月	グローバルな金融安定を促進する：2022年FSB年次報告書 金融安定の維持と傷跡化する効果（scarring effects）からの公平な回復を支援する新型コロナウイルス対応の出口戦略：最終報告書 NBFのシステミックリスクに対処するための政策提案に係る報告書 金融当局へのサイバー事象の報告のベストプラクティス クロスボーダー送金の改善に向けたロードマップに係る年次進捗報告書 クロスボーダー送金の改善に向けたロードマップの定量目標に対する進捗状況を監視するための重要業績評価指標（KPI） 気候関連金融リスクに対処するための規制・監督上のアプローチ：最終報告書 各法域の気候リスクのシナリオ分析の結果に関するNGFSとの共同報告書 一貫性のある気候関連財務情報開示の達成に係る進捗報告書 「グローバル・ステイブルコイン」の規制・監督・監視に係る進捗報告書

〔出所〕 クノットFSB議長のG20蔵相・中銀総裁会議向けレター付属資料、2022年2月

September 2021参照。

(5) 脆弱性評価常設委員会（SCVA）は、FSBの主要な委員会の一つで、グローバルな金融システムの脆弱性の監視、評価と対応策の本会合への提案を担当している。議長はJ.ブレイナー・氏（米国）。

(6) IMF: “World Economic Outlook”, January, 2022（日本語版）と“G-20 Surveillance Note”, February, 2022を参照。

(7) FSB: “Policy proposals to enhance money market fund resilience: Final report” October 2021を参照。なお、MMFの強靱性向上を含むNBFPI部門の脆弱性に対する取組みは、拙稿：FSBにちなむNBFPI（ノンバンク金融仲介機関）の強靱性向上への取組み、当研究所トピックス、二〇二一年一二月を参照。

(8) FSB: “Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements: Progress Report on the implementation of the FSB High-Level Recommendations”, October 2021参照。

(9) FSB: “Targets for addressing the four challenges of cross-border payments: Final report”, October 2021参照。

(10) FSB: “FSB roadmap for addressing climate-related financial risks”, July 2021参照。

(11) 「初期の教訓」が二〇二一年七月公表された。BCBS:

“Early lessons from the Covid-19 pandemic on the Basel reforms”, July 2021. 参照。金融庁HPでの紹介(サマリーの仮訳あり)と小立敬、COVID-19を受けたバーゼル委員会によるバーゼルⅢの検証、野村資本市場研究所、野村資本市場クォーターリー二〇二一年秋号を参考にした。

(12) クノット議長のリターは(注(1))を参照。なお、クノット議長は、G20蔵相・中銀総裁会議でのスピーチ“Navigating change in the global financial system: the role of the FSB”で、最近公表された「暗号資産の金融安定に対するリスクの評価」報告書に言及、暗号資産の動向を、個人的にも懸念している(I have my concerns)、と述べている。

(13) G20: “Communiqué G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting 17-18 February 2022, Jakarta, Indonesia” February 2022 (Annex I を含む) 参照。

(さしだ あきお・当研究所特任リサーチ・フェロー)