

# 英銀行独立委員会が推進する銀行構造改革

〈商業銀行と投資銀行の分離論をめぐる〉

漆 畑 春 彦

はじめに

第三章 最終報告書の公表

第一章 前労働党政権における商業銀行・投資銀行分離論

第四章 英政府・議会の対応

行分離論

おわりに

第二章 I C B 討議報告書の公表

〈規制改革に向けた政策オプション〉

はじめに

二〇一〇年五月一日、英国では保守党のデイビッド・キャメロン党首を首相、自由民主党のニック・クレック党首を副首相とする連立政権（以下「キャメロン政権」）が誕生した。保守・自由民主両党は、前労働党政権（ブラウン政権）下で行われた金融行政や金融監督体制にかねてより批判的であり、市場では新政権がどのような金融改革案を

提示するかに注目が集まっていた。

同年六月二二日、ジョージ・オズボーン財務相が発表した金融改革案の柱は、第一に英国の主たる金融監督当局である「金融サービス機構 (UK-FSA・Financial Services Authority)」を廃止し、金融監督の権限を中央銀行である「イングランド銀行 (BOE・Bank of England)」に集中させること<sup>①</sup>であり、第二に「銀行業務に関する独立委員会 (ICB・Independent Commission on Banking・以下「独立銀行委員会」) を設置しそこでの検討を経て、金融危機後のあるべき銀行構造や金融システムの再構築を図ることにあつた。

前者は、前政権下のBOE、UK-FSA、財務省の三者によるいわゆる「トラパタイト・システム (tripartite system)」により、金融危機への当局対応が遅れ、金融システムの回復に支障をきたしたことに鑑み提示された金融監督体制の大幅改編である。金融システムの安定維持に向け、「マクロ及びミクロレベルの金融監督」<sup>②</sup>の権限をBOEに集中させ、迅速で効果的な対策を行うことを企図している。トラパタイト・システムの下では、各当局の責任や権限が必ずしも明確ではなく、金融システム全体の監視に関する相互連携が不十分にならざるを得ず、危機的状況に迅速な対応ができなかつた。<sup>③</sup>

後者の独立銀行委員会 (ICB) は、BOEのチーフエコノミストや英公正取引委員会委員長を歴任したジョン・ヴィッカーズ、オックスフォード大学教授を委員長に据え、四名の委員をメンバー<sup>④</sup>として六月一六日に設置が発表された。ICBの目的は、金融危機の再発防止、また危機が再発した場合に、金融システムへの悪影響を抑えながら、実態経済への信用供給や預金、支払・決済といった当該システムが持つ、国民生活に不可欠な基本的機能を維持できる制度的環境を整えることにある。これは、金融危機以前に過剰なリスクテイクを行った銀行自体の組織・業務構造を改めることを伴うが、同時に銀行の「分割・清算可能性 (resolvability)」を高めて、それが破綻状態に陥った際に迅

速な破綻処理を可能とすることで、金融危機が再発した際のコストを削減することにもつながり得る。<sup>5)</sup>

ICBは充足以降、国民生活に必要な不可欠な預金・決済業務を擁するリテール銀行部門と高リスクで収益変動の激しい投資銀行部門を同じ金融グループ内におかず分離・分割することの是非など、金融危機に伴い顕在化した諸問題への対応策を検討してきた。一年以上に及ぶ検討を経て二〇一一年九月には最終報告書を公表し、英国のあるべき銀行構造改革を提示したが、その内容は英金融機関の組織構造や経営戦略に大幅な転換を迫るものであった。本稿では、英キヤメロン政権が進める金融規制改革のうち、ICBのこれまでの活動を概観し、上記最終報告書で提示された政策提案が金融機関経営や金融市場に与え得る影響、英金融システムにおける意義について、若干の見解を述べてみたい。

## 第一章 前労働党政権における商業銀行・投資銀行分離論

### 一 英金融当局のターナーレビュー

米国と並ぶ世界最大級のかつ国際金融の先端を行くロンドン市場を擁し、金融危機の際にはリーマンブラザーズ・ロンドン拠点の破綻処理に膨大な労力を払ったことから、二〇〇八年秋の金融危機以降、英国は他国に先駆けて独自の金融規制を検討・導入してきた。

前労働党政権下の二〇〇八年一〇月、当時のアリストター・ダーリング財務相は、金融サービス機構(UKFSF)のアデア・ターナー長官に対し、金融危機後の金融規制のあり方に関する報告書の作成を要請、二〇〇九年三月にUKFSFは「ターナーレビュー」(The Turner Review)<sup>6)</sup>を公表した。ターナーレビューは、金融危機後の同国における金融規制改革の基盤をなすのみならず、現在に至るまで主要各国の制度見直しに影響を与えた重要な政策提言書

である。金融危機の要因を分析した上で、銀行の自己資本・流動性規制や破綻処理制度、格付会社規制、金融機関の報酬規制、金融監督体制といった様々な規制項目について三二の提言を行っている。

ターナーレビューは、金融危機の要因の一つとして、複雑で高いレバレッジを伴う金融仲介機能、複雑な証券化の拡大を指摘している。これらは高リスクの金融取引を市場にもたらししたが、それを主導したのは、金融当局から厳格に監督される通常の銀行というよりも、投資銀行（証券会社）やヘッジファンド、証券化に従事する特殊な運用会社といったいわゆる「影の銀行（シャドールバンク [shadow banks]）」<sup>7)</sup>であった。ターナーレビューは対応策として、伝統的な商業銀行と高リスクのトレーディング業務を行う投資銀行（investment banks）<sup>8)</sup>の分離、つまりリテール預金という国民の重要な財産を管理する通常の銀行と資本市場を活動の場とする投資銀行は異質なものとして、分離を含めた両者の適切な関係を検討する必要性を提起している。

ここでは、金融機関の高リスク取引を抑制する方法の一つとして、預貸金や決済といった国民生活に不可欠な業務を専業とする「ナロールバンク（narrow bank）」<sup>9)</sup>の導入を含め検討しているが、結局部門の分離という形で高リスク取引を直接遮断するのではなく、自己資本規制や流動性規制の強化などを通じて監督当局が監視しようとした取引の抑制を図るというスタンスを提示するに留まった。ターナーレビューはその根拠として、一つの金融グループの傘下にある商業銀行部門と投資銀行部門は業務上の連関性が高く両部門の分離は現実的ではないことや、個人・企業の多様な金融ニーズに応えるには、大規模で総合金融サービスを提供する金融機関が不可欠であることなどをあげている。

## 二 協議文書 CP09/4

UKIFS Aは、二〇〇九年一〇月に公表した協議文書（CP09/4）<sup>10)</sup>でも、ナロールバンク制度について取り上げてい

る。他の金融業務と切り離されるナローバンキングは、業務をどこで線引きするかによって様々な形態をとるとし、(一)預金保険で保護されるリテール預金及び決済サービスを専業とし、全てのリテール預金が100%無リスクの政府債に投資されるのを理想とする「究極のナローバンキング (extreme narrow banking)」<sup>11)</sup> (二)トレーディングや一定の貸出業務が制限される英国の住宅金融組合や米国の貯蓄金融機関 (S & L) のような「中間的なナローバンキング (intermediate narrow banking)」<sup>12)</sup> (三)米グラス・ステイティガル法 (Glass-Steagall Act・一九三三年連邦銀行法) の銀行・証券分離規制のような「商業銀行と投資銀行の分離 (separating commercial from investment banking)」の三ケースを示し、各々の導入可能性を検討している。上記(一)は現在も存在するが、(二)は現実性に乏しいこと<sup>11)</sup>、(三)については商業銀行・投資銀行が密接に関わる現代の金融業務では両者の線引きが難しいことなどから、(一)及び(三)の妥当性の判断は「今後の課題」としている。

なお、CP09/4は、「金融機関破綻の可能性をゼロとすることは不可能であり、望ましくもない」とし、金融機関が破綻の危機にある場合にとるべき戦略として、「再生・破綻処理計画 (RRP: recovery and resolution plan)」の策定や金融機関破綻処理の法的手続きの簡素化などをあげている。RRPは、金融機関が将来破綻状態に陥った場合、秩序だった破綻処理を可能とするため、事業の分割・売却・縮小、契約関係の整理など破綻処理手続きや破綻手続き中の預貸金・決済といった事業の継続方法に関する対策を、当局が平時のうちにあらかじめ策定しておく計画をいう<sup>12)</sup>。

ターナーレビューは、いわゆる「大きすぎてつぶせない (too-big-too-fail)」原則に従い、大規模金融機関を破綻させないように極力規制・監督を強化するという従来型の考え方をとっていたのに対し、CP09/4はRRPや破綻処理法の整備などを通じ、「大きくてもつぶせる」ような制度的枠組みを構築して、金融機関のモラルハザード (過度にリスクテイクして自らが破綻しても、政府が公的資金を投入して救済してくれると考えるような倫理の欠如) を回避

するという考え方に立っている。

二〇〇八年九月のリーマンショックは、世界の経済や金融市場に甚大な混乱をもたらし、その安定は著しく損なわれた。また、欧米の大規模金融機関の多くが公的資金（国民の税金）の注入により救済されるとそれが政治・社会的問題となった。こうした経緯から、「大きすぎてつぶせない」あるいは「複雑すぎてつぶせない（too-complex-to-fail）」金融機関のモラルハザード防止が重要な関心事項となった。金融危機前は、「大きすぎてつぶせない」の認識の下、大規模金融機関が破綻した場合は政府が国民の税金によって資金支援し救済することが暗黙の了解事項だったが、これが金融機関の過度なリスクテイクの一因となったとの認識に立ち、危機後、国民の負担によることなく「大きくてもつぶせる」制度的枠組みを構築する方向に転換が図られていったのである。

## 第二章 ICB 討議報告書の公表 〈規制改革に向けた政策オプション〉

前労働党ブラウン政権下で金融サービス機構（UKFSAs）が公表したターナーレビューは、商業銀行・投資銀行の分離論を取り上げたが、その実行可能性に疑問を呈し、その半年後に公表されたCP094も、部門分割論の是非については結論を先送りした。しかし、二〇一〇年五月六日に行われた英国総選挙において労働党が敗れ、同月一日に保守党・自由民主党の連立政権が発足すると、商業銀行・投資銀行の分離に向けた議論は大きく前進することになった。保守党は、二〇一〇年初頭に米政府が打ち出した新規制案「ボルカー・ルール（Volcker Rule）」を国際的に導入することを選挙公約としており、商業銀行・投資銀行を分離する可能性を含め、預金・決済業務を投資銀行業務のリスクから遮断する必要を主張していたのである（「ボルカー・ルール」の詳細は後述）。

キャメロン政権は、政権発足直後に政策プログラム「連立政権：行政に向けたプログラム (The Coalition: our programme for government)」を公表し、その政策の一つとしてリテールを含む商業銀行と投資銀行の分離について独立した委員会を設置して検討を行うことを表明していたが、政権発足の翌月一六日には「独立銀行委員会 (ICB)」が設置され、これを含む様々な金融規制項目が議論されることになった。

#### 一 独立銀行委員会が提示した政策オプション

ICBは、二〇一〇年に七月九日に第一回会合を開催して以降、ほぼ月一回のペースで金融制度の見直しを検討してきた。同年九月二四日には、「討議報告書 (Issues Paper-Call for evidence)」を公表し、ICB設置の目的を明らかにし、具体的な検討項目及び当該問題の解決に向けた「政策の選択肢 (reform options)」を提示している。ICBが「政策のオプション」としてあげたのは、英国の銀行構造改革に関する項目として、

- (一) 銀行のリテール・投資銀行部門の分離・分割、
  - (二) ナローバンキング<sup>⑩</sup>と目的限定バンキング (limited-purpose banking) の導入、
  - (三) 自己勘定取引及び投資の制限、
  - (四) 破綻処理計画 (リビングウィール) や破綻処理制度を通じた「組織の分離・分割 (structural separation)」の可能性
  - (五) コンテインジエント・キャピタル (contingent capital)、
  - (六) 構造に関連したサーチャージ、の六つ、
- また市場構造に関する項目として、
- (七) 市場集中の緩和策、

## (八) 市場インフラ改革、の二つである。

上記のうちいくつかは、説明が必要であろう。上記のうち(二)の「目的限定バンキング」は、全ての金融仲介を、受益証券を発行する投資信託を通じて行うことである。<sup>14)</sup>この場合、全ての貸出行為の担い手は銀行ではなく投資信託であり、貸出債権は証券化され投資家がこれを購入する。投資信託は、各々のファンドが選好するリスク・リターンに応じて投資対象を選択して投資を行う。例えば、高リスク・高リターンを狙う投信はモーゲージや商業貸出などに、安全運用を重視する投信は国債や高格付け社債などに投資することになる。一方、個人の預金口座はマネーマーケット・ファンド(MMF)などに代替される。こうした「金融仲介の投資信託化」により、銀行が顧客から集めた預金を使って高リスクな金融取引を行うのを防止できるといふ考えに基づいている。<sup>15)</sup>

(三)は、「英国版ボルカー・ルール」ともいふべき政策オプションである。米国のボルカー・ルールは、「銀行事業体(banking entities)」<sup>16)</sup>が、①自ら、自己のトレーディング勘定に計上するために行う証券・デリバティブ・商品先物・オプションその他の金融商品の売買(自己勘定取引)を禁止、②ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへの投資及びそれらのスポンサーとなることを禁止している(米ドッド・フランク法第六一九条)。当該規制は、元連邦準備制度理事会(FRB; Federal Reserve Board)元議長ポール・ボルカー氏の主張を基に策定され、二〇一〇年三月に米財務省が原案を公表し、二〇一〇年七月に成立した「ドッド・フランク ウォール街改革及び消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) Ⅱドッド・フランク法」に盛り込まれている。

(五)の「コンティンジェント・キャピタル(contingent capital)」は、「自己資本比率などの指標が閾値を超えて低下した(事前に設定されたトリガー)に抵触した」場合に、その全額又は一部を普通株式又は優先株式に転換することを義務づける条項(株式転換に伴い元本の減額が生じる)が付された証券商品をいい、銀行が存続しながら損失吸収を図



る手段としてあげられている。討議報告書は、その代替的手法として、銀行が実質的に破綻状態となった時に破綻処理当局の権限で負債を株式に転換する「バイルイン (bail-in)」<sup>18)</sup>をあげている。

(六)の「構造に関連したサーチャージ」は、システムミック・リスクをもたらし得る大規模金融機関に対し、規制資本より高水準な資本を賦課し損失吸収力を高めるという考え方に基づいている。金融機関の規模や組織・業務構造の複雑さに見合った資本の積み上げを「サーチャージ (surcharge)」として課し、公的資金の注入など「暗黙的な政府保証 (implicit guarantee)」を受ける大規模金融機関が過度なリスクテイクを行う「モラルハザード」やそれが生起し得るシステムミック・リスク<sup>19)</sup>の発生を防止するものである。なお、金融監督当局が加盟するグローバル金融当局のバーゼル銀行監督委員会 (BCBS-Basel Committee on Banking Supervision) は、二〇一一年七月に協議文書を公表し、「グローバルに活動するシステム上重要な銀行 (G-SIBs: global systemically important banks)」に対し、バーゼルⅢ<sup>20)</sup>の自己資本 (最低基準及び資本バッファーで中核的自己資本比率が七%以上) に加え、銀行の規模に応じて一〜二・五%の資本サーチャージを課す方針を表明し、邦銀三行を含むG-SIBs二九行の個別名を明らかにしている。バーゼルⅢに定める規制資本を上回る資本サーチャージを課すことで、G-SIBsの破綻可能性を低下させることを企図したもので、その導入は最終決定されている。

市場構造の改革オプションとしての(七)の「市場集中の緩和策」は、金融界のより競争促進的な市場構造を構築する観点から、英大手銀行の資産売却を進める、またそれに関連して銀行のバランスシートの規模に対し、GDP比の上限を設けることを提示している。(八)の「市場インフラ改革」として、討議報告書は中央清算機関 (CCP: central counterparty) を通じた証券取引の推進をあげている。店頭取引 (OTC) 市場で行われる相対取引 (bilateral transaction) をCCPを通じて清算させることで、金融市場におけるカウンターパーティ・エクスポージャーを削減し、カウンタ

パーテイ・リスク（デリバティブ取引などの金融取引における取引相手の信用リスク）を軽減することができる。CCPは、多くの金融機関の受払いを一手に取扱いそれらをネットリング（帳簿上で受払いを相殺し合い、実際の取引金額を縮小する）することで取引のエクスポージャーを帳簿上削減する。また、従来取引内容が不透明だった店頭取引をCCPに集中させることで、取引の透明性が高まり、金融機関が情報の非対称性を利用して利益を得る機会を減らすことができるようになる。

上記の政策オプションのうち(一)の「銀行のリテール・投資銀行部門の分離・分割」及び(二)の「ナローバンキングと目的限定バンキング」は、リテール銀行部門を他部門のリスクから遮断するために大規模な銀行構造の変革を迫る極めて急進的な方策である。これまで総合金融化（ユニバーサルバンク化）に邁進してきた英金融機関の組織・業務構造を一八〇度転換するものであり、かつての商業銀行主義に向け逆行しているかのような印象がある。

(三)の「自己勘定取引及び投資の制限」は、部門分離のような大幅な組織変更は伴わないものの、自己勘定取引やヘッジファンド投資といった「マネーゲーム」的な取引やそれが内包するリスクを極力抑制するための厳格な業務制限である。(四)は、リスク遮断のための部門分離も業務制限も行わない場合、RRPの策定や破綻処理スキームの見直しにより、大規模金融機関が分離・分割の可能性を確保する方法である。また、(五)の「コンティンジェント・キャピタル」や(六)の「サーチャージ」は、従来の資本規制に加えさらに資本増強を求め、損失吸収力を一段と強化するための対策である。

## 二 討議報告書への政府・市場の反応

討議報告書は、二〇一〇年一月一日を期限として上記の政策の選択肢に対し市中コメントを募っており、翌年

一月二六日にそれを公表している。一五〇件以上寄せられたコメントは、主に「商業銀行・投資銀行部門の分離・分割」に関するものが多くを占めており、特にパークレイズグループ、HSBC、米シティグループといった英国内外の大手金融機関は、ユニバーサルバンクの流れに逆行する規制内容に対し強硬に反対の意を表明した。「自己勘定取引及び投資の制限」についても、純粋な自己勘定取引とリスクヘッジやマーケットメイクのための自己勘定売買との区別が不明瞭として、当該規制の導入に慎重な姿勢を示した。

コメント結果を踏まえ、ヴィッカーズ委員長は二〇一一年一月二二日の講演で、リテール銀行部門の「囲い込み (ring-fencing) による預金・決済業務の保護や(当該部門が) 独立子会社化して子会社ベースで資本増強を図る (capitalized on stand-alone basis) 可能性には言及したが、投資銀行部門を金融グループの外にスピノフさせる可能性(部門の「完全分離」の可能性) には触れなかった。それを受け、英金融界きつての規制強化反対派ロビイストだった同国金融大手パークレイズのロバート・ダイヤモンドCEO(当時) は、ICBの勧告は当初の予想よりも緩やかな内容となるとし、新規制に対し楽観的な見方を示していた。<sup>21)</sup>

一方、ヴィッカーズ委員長の講演を受け、BOEのマーヴィン・キング総裁、ピンズ・ケープル ビジネス・企業及び規制改革閣外相ら政府・当局の要人は、大規模金融機関におけるリテール銀行部門と投資銀行部門の完全分離を強硬に主張した。同年三月上旬、キング総裁はデイリー・テレグラフ紙の取材に対し、「大きすぎてつぶせない」とともに伴う金融機関のモラルハザード問題は、リテール銀行・投資銀行部門の完全な分離・分割まで踏み込まなければ解決しない」と、ICBに対し金融制度の抜本的な見直しを訴えたのである。<sup>22)</sup>

二〇〇八年秋に顕在化した金融危機は、大規模金融機関が過度なリスクテイクを行い高リスク業務に傾斜したことが背景の一つにあるが、経営者や幹部社員の高額報酬へのあくなき追求がそのようなリスクテイクを促したことは否

めない。主要国は、金融危機後に金融機関を対象とした報酬規制を相次ぎ導入し、金融機関の役員が受け取る高額報酬は一時的に抑制されたものの、二〇一一年に入り再び復活したことから、キング総裁は「金融機関の収益至上主義は続いており、それによる不均衡は再び大きくなり始めている」と金融界を批判している。

二〇一一年四月一日、ICBが公表した中間報告書「改革オプシオンに関する市中協議」<sup>23</sup>は、①「他部門とは独立した資本を擁する子会社 (separately capitalized subsidiaries)」とすることで、リテール銀行部門が擁する預金を保護し金融の安定を確保すること、②英国内の大規模金融機関は、中核的自己資本比率 (コアTier比率) を最低一〇%達成すること、③金融機関に再生・破綻処理計画 (RRP) の策定を義務づけることなどを勧告し、将来の英金融機関が持つべき組織構造を示したが、市場からは「迫力不足である」など批判的な評価が相次いだ。ICBは、金融グループの規模の経済、顧客ニーズへの十分な対応やグループ内の業務リスクの分散といった効果が喪失するといった点で、投資銀行部門のグループ外へのスピノフを通じた完全分離に伴うコストは大きく、リテール銀行部門をリングフェンスで保護する方法が望ましいとしていた。しかし、政府・当局には同じ持株会社の傘下に投資銀行部門と共存する限りリテール銀行部門にそのリスクが及ばないとは限らず、厳格な自己資本規制を課せば必ず金融の安定が維持できるものではないといった懸念が根強くあったのである。

中間報告書は、両部門の完全分離は盛り込まれないなどどちらかといえば金融界の思惑に沿った内容だったのかもれない。ダイヤモンド氏に象徴される「強欲な金融界」を戒めるまでには至らない規制内容に、キング総裁らは苦しい思いをしたに違いない。しかし、ICBが中間報告書への市中コメントを踏まえて公表した最終報告書は、部門の完全分離こそ盛り込まれなかったものの、次章に見るように、英銀行の経営・組織に対して当初の予想以上に抜本的かつ大幅な変革と負担を求めるものだったのである。

### 第三章 最終報告書の公表

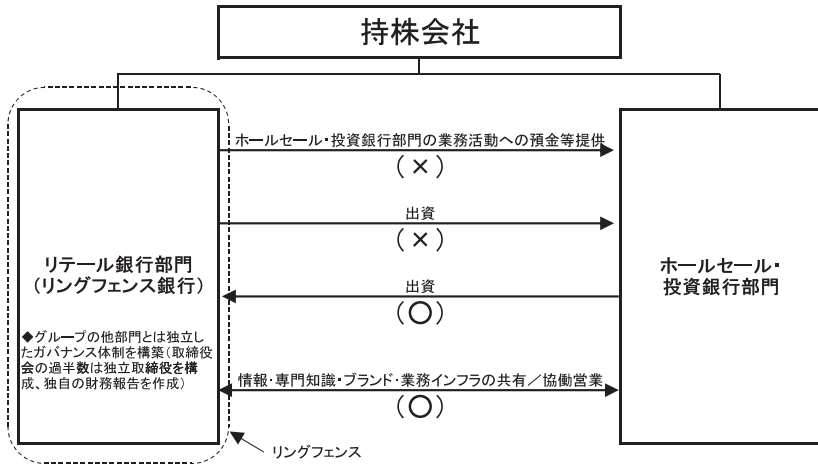
独立銀行委員会（ICB）は、二〇一一年九月二日に最終報告書<sup>24</sup>を公表、新たな英国の銀行構造改革の全容が明らかになった。その主な柱は次の通りであり、ICBはこれらの提言事項の導入を二〇一九年までに完了することを求めている。

#### 一 リテール銀行部門のリングフェンス

リテール預金を優先的に保護するため、大手英銀グループの「リテール銀行部門」は、大企業取引・市場取引を専業とする「ホールセール銀行及び投資銀行部門（wholesale and investment banking）」と法人格を分け、「別会社（ring-fenced bank）」とする<sup>25</sup>。リテール銀行部門を別会社化して設立される「リングフェンス銀行」は、取締役会は過半数を社外取締役で構成、独自に財務報告や情報開示を行うなど他部門とは独立したガバナンス体制を構築し、ホールセール銀行及び投資銀行部門のリスクから厳格に遮断され、預金等をホールセール及び投資銀行部門の活動に活用することなどは禁止される（図表一）。

「リングフェンス（ring-fence）」には、制度的な「垣根」によって、リテール銀行部門を他のグループ部門と切り離し法人格を分ける、また、特定のグループ内取引や顧客へのサービス提供を禁止することで、リテール銀行部門がホールセール及び投資銀行部門からのリスクを厳格に遮断するという二つの意味がある。リングフェンスの導入に伴い、金融グループは従来可能だったグループ内取引にも制限が課せられることになる。新制度では、リングフェンス

図表1 ICB銀行構造改革後のグループ組織



(出所) ICB最終報告書より作成

銀行は、「ホールセール及び投資銀行部門」との情報・専門知識・ブランド・業務インフラの共有、同部門との協働営業(「one-stop-shopping」; サービスの提供)、個人・中小企業のみならず大企業向けの預貸金、さらに「ホールセール及び投資銀行部門」を含むグループ内部部門からの資本注入や流動性バツファーの受入れが可能であり、業務上は比較的自由度の高い立場を確保することになる。一方、ホールセール及び投資銀行部門は、リングフェンス銀行の預金や資金を自らの業務活動に活用すること、リングフェンス銀行から資本注入や流動性バツファーの提供を受けることはできなくなるなど、経営の自由度は著しく制限されることになる。

最終報告書は、リングフェンス銀行の対顧客サービスを、当該サービスが預金保護の目的に反していないか否か、法的・経済的な観点から、①リングフェンス銀行のみに認められる業務(「mandated activities」)、②リングフェンス銀行が行ってはならない禁止業務(「prohibited activities」)、③リングフェンスに容認される業務(「permitted activities」)に分類している。まず、上記①は、当該銀行の破綻により一時的でもその提供

図表2 リングフェンス銀行の禁止・容認業務

	業務内容
禁止業務	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆欧州経済地域（E E A）加盟国以外の顧客に対して行う金融サービス</li> <li>◆金融機関に対する貸付業務（預金・決済は可）</li> <li>◆トレーディング、デリバティブ・トレーディング（トレーディング勘定の保有）</li> <li>◆株式・社債、他社転換条項付証券、転換社債、投資信託、上場投資信託等への投資</li> <li>◆株式・債券・デリバティブ・A B S等のオリジネート、トレーディング、貸付、値づけ（ただし、自社債権の証券化商品のオリジネート、ポジション保有は可）</li> <li>◆株式・債券の引受（私募を含む）</li> </ul>
容認される業務	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆E E A加盟国内の全ての顧客に対する預金（当座勘定、貯蓄勘定、リングフェンス銀行が市場リスクを負わない投資商品等）及び決済サービス</li> <li>◆E E A加盟国内の個人及び非金融会社（大企業を含む）向けの次の業務             <ul style="list-style-type: none"> <li>・預金、担保付・無担保貸付（運転資金・設備資金等通常使途のもの）、クレジットカードの提供</li> <li>・貿易金融、プロジェクトファイナンス</li> <li>・自らエクスポージャーを抱えない投資銀行部門等の商品に関する助言・販売</li> <li>・支払・決済</li> <li>・リスク管理に関連するデリバティブ業務 等</li> </ul> </li> </ul>

（出所） I C B最終報告書より作成

が停止すると重大な経済コストが発生し、顧客も当該サービスの中断に十分対応できない業務であり、具体的に個人及び中小企業からの預金受入、当座貸越をあげている。②の禁止業務は、当該銀行の破綻処理を著しく困難にする、グローバル金融市場に対するエクスポージャーを直接的に増加させるなどの業務をいい、図表二にあげる業務を例示している。また、③の容認業務は、禁止されていない金融サービスの提供と当該サービスを効果的に提供するために必要な付随業務である。

## 二 損失吸収力の強化

リテール銀行をリングフェンス銀行として投資銀行その他の業務から分離し、独立した事業主体とすることにより、将来発生し得るリスクや危機から預金・決済といった国民生活に不可欠な機能を保護することができる。リングフェンス銀行の損失吸収力の強化も、その資本基盤を増強し、将来金融市場に

生起し得る様々なショックを吸収、経営を安定させることで、預金・決済業務の健全な運営を可能とする規定にほかならない。

最終報告書において、損失吸収力強化に係る提案は、大規模なリングフェンス銀行に対する(一)「エクイティ比率(equity capital ratio)」要件、(二)当該銀行と英国を本拠とする「グローバルに活動するシステム上重要な銀行(G-SIBs)」に対する「第二次損失吸収力(PLAC-primary loss-absorbing capacity)」要件、(三)「破綻処理バッファ(resolution buffer)」<sup>27</sup>として(四)「レバレッジ比率(leverage ratio)」要件からなっている。バーゼルⅢやG-SIBsの資本サーチャージの導入を踏まえた上で、英国独自の制度としてさらなる資本の積上げを求めるものであり、それに伴い英国の大規模金融機関は、国際的に合意されたバーゼルⅢの水準を大きく上回る、リスク加重資産(RWA-risk-weighted asset)<sup>28</sup>比一七～二〇%の資本積上げが必要となる。

#### (一) エクイティ比率要件

「エクイティ(equity)」は、最終報告書の定義によれば、「会社株主の利益で当該会社の純資産に等しいもの、つまり会社資産から全ての非エクイティ負債を控除した額」であり、バーゼル銀行監督委員会(BCBS)が規定するバーゼルⅢの「普通株や内部留保からなる」中核的自己資本(Tier1 capital)に相当する項目である。

「エクイティ比率」については、①RWAが対英国GDP比で三%以上の「大規模なリングフェンス銀行(large ring-fenced bank)」<sup>27</sup>に対しては、RWAの一〇%以上のエクイティの保有、②RWAが対英国GDP比で一%以上三%未満のリングフェンス銀行に対しては、段階的に七%以上一〇%未満のエクイティの保有、が義務づけられる。上記①の大規模リングフェンス銀行が最低限保有する「エクイティ一〇%」は、バーゼルⅢの要件である「普通株等Tier1



資本の最低基準四・五%と資本保全バッファ一・五%の合計七%と「リングフェンス・バッファ (ring-fence buffer)」<sup>28)</sup>の普通株等 Tier1 資本の3%で構成されている。②のリングフェンス銀行に対しては、リスク資産の規模に応じたリングフェンス・バッファ (Tier1 資本) が上乘せされる。このように、リングフェンス銀行に対しては、バーゼルⅢが求める資本要件 (七%) 以上の Tier1 資本の積上げが課されることになる。<sup>28)</sup>

一方、ホールセール及び投資銀行部門に対しては、グローバルな金融資本市場における競争力を確保するという観点から、国際的に合意された資本水準 (バーゼルⅢ) を上回る資本の積上げは要求しないとしており、その代わりに信頼性の高い破綻処理計画の策定などを通じ、組織・業務の分割可能性を改善することを求めている。

## (二) 第一次損失吸収力

最終報告書は、上記の「エクイティ」とベイルイン債 (bail-in bond) の合計で構成される損失吸収力を「第一次損失吸収力 (P L A C)」と定め、その対 R W A 比二七%以上の達成を求めている。P L A C は、二〇一一年四月の中間報告書には提示されておらず、損失吸収力増強に向け、最終報告書で初めて提示された概念である。具体的には、①二・五%の資本サーチャージを課される英国の G-SIBs 及び R W A が対英国 G D P 比で三%以上の大規模リングフェンス銀行に対し一七%、②二・五%未満のサーチャージを課される英国の G-SIBs 及び R W A が対英国 G D P 比で一%以上三%未満であるリングフェンス銀行に対しては、一〇・五%から一七%までの範囲で段階的に賦課する、といった水準である。

ベイルイン債は、最も容易に損失を吸収する (元本の減額又は株式への転換を通じて、当該債務の債権者が損失を負担する) 債務として事前に定められた、残存期間一年以上の長期無担保債務のことである。最終報告書は、破綻処

理当局に対し、他の非エクイティ資本や非劣後債務に損失を負担させる前に長期無担保債務に損失を負担させる権限である「第一次ベイルイン権限 (primary bail-in power)」と、P L A C による損失吸収が十分でない場合、当局が P L A C を超えて全ての無担保債務に損失を負担させる権限である「第二次ベイルイン権限 (secondary bail-in power)」を付与することを提案している<sup>28)</sup>。これらの権限は、破綻処理当局に十分な裁量権を与えることで柔軟な対応を可能とするとともに、弁済順位が同じ債権者の平等な取扱いや資本再構築に伴う市場への悪影響の抑制を考慮して設定されるべきとしている。

なお、二〇一〇年九月の討議報告書で提示された「コンティンジェント・キャピタル」は、銀行が存続しながら損失吸収を図る手法として注目されたものの、商品設計の方法やその影響について明確なエビデンスやコンセンサスがなないなどとして、最終報告書はこれを検討の対象から外している。

### (三) 破綻処理バッファ

最終報告書は、英国の G-SIBs とリングフェンス銀行に対し、上記(一)の規制資本、(二)の第一次損失吸収力の保有を最低要件として定めているが、これに加え、その銀行が納税者負担を回避しつつ破綻処理を行うのが困難であると当局が判断した場合、当該銀行に対し追加的な積み増しを求める資本バッファを規定している。英国 G-SIBs 又は R W A が英国 G D P の 1% 以上のリングフェンス銀行に対し、最大 3% までの追加的な損失吸収バッファを賦課する。バーゼルⅢの規制資本、第一次損失吸収力と併せ、R W A 比で最大 20% を要求している(ただし、後述するように、二〇一一年一二月に英政府が公表したホワイトペーパーは、破綻処理バッファを不採用としている)。

## (四) レバレッジ比率

金融機関による過度なリスクテイクに対するインセンティブを減じるには、対RWA比で見た自己資本比率規制では不十分との観点から、バーゼルⅢでは補完的指標として、RWAによらない対資産比による自己資本比率（レバレッジ比率）が導入された。バーゼルⅢを受け、最終報告書は、①全ての英国を本拠とする銀行及び全てのリングフェンス銀行に対し、レバレッジ比率（Tier1資本/総資産）三%以上、②RWAが英国GDPの1%以上のリングフェンス銀行に対し、段階的に比率を引き上げることがを求めている（RWAがGDPの3%以上の銀行に対し最大四・〇六%の達成を求めている）。

## 三 英銀行市場の競争促進

リングフェンスの導入、損失吸収力の強化に加え、最終報告書は英銀行市場の競争促進策を提言している。金融危機時、英大手行のロイズ・バンキング・グループが政府の資金支援を受ける条件としてあった同グループの分割、国内支店の売却が主な論点である。特に、同グループが分割して誕生する複数の新銀行が、既存行と競合できるよう、個人当座預金で一定のシェアを確保することや資金調達ポジションの確保を義務づけている。また、競争促進に関する一般的要件として、銀行の資本規制や流動性規制が新規参入の障害とならないよう、二〇一三年以降の新金融監督体制で新設される健全性監督機構（PRA・Prudential Regulation Authority）と公正取引局（OFT・Office of Fair Trade）が協議すること、PRAと同時に新設される金融行為監督機構（FCA・Financial Conduct Authority）の目的事項として競争促進を明記すること、リテール銀行商品における利息・手数料等の透明性向上といった事項が提言されている。

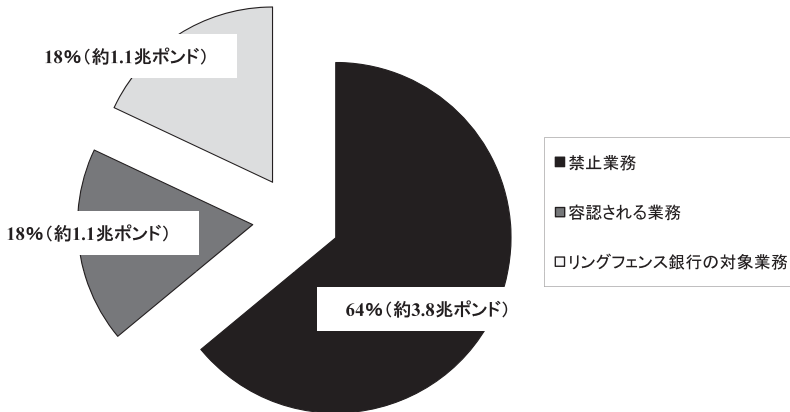
#### 四 金融機関経営への影響

ICBが最終報告書で提示した金融システム改革、特に大手英銀のリテール銀行を別会社化することによる金融機関経営への影響は小さくない。英政府は、部門の分離、分社化など当該規制改革に伴うコストを英金融界全体で三五億〜八〇億ポンドと試算<sup>30)</sup>しているが、実際はそれを上回るとして英銀行界は反発している。特にグループ内に大規模なホールセール・投資銀行部門を擁するパークレイズ、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド(RBS)などは、組織変更だけでも相当のコスト負担を強いられよう。新制度移行後も、リングフェンス銀行とホールセール・投資銀行部門の法人格が別れ、資金調達を個別に行う必要から、両部門間のシナジー効果は著しく縮小せざるを得ないものと考えられる<sup>31)</sup>。

二〇一〇年の資産ベースで見ると、リングフェンス銀行の対象業務は英金融機関全体の一八%(約一・一兆ポンド)に過ぎず、禁止業務は六四%(約三・八兆ポンド)、許容される業務は一八%(約一・一兆ポンド)となっている(図表三)。禁止業務の大半は、ホールセール・投資銀行部門が従事する業務である。当該部門はリングフェンス銀行から資金の借入や出資を受けられず、リスクテイクのためのリテール銀行部門のバッファーを活用できなくなるため、その業務活動は少なからず制約されることになる。

また、ホールセール・投資銀行部門は独自に事業拡大のための資金調達を行う必要があるが、債券発行などで資金を賄うにしても、調達コストは従来より高いものとなる可能性が高い。資金調達コストの上昇が利益を圧迫して貸出などが抑制され、投資銀行市場において大手英銀の競争力が相対的に低下する懸念がある。このため、中長期的には当該部門の格下げも懸念されよう。リングフェンス銀行も高めの資本規制、流動性規制が単体ベースで課せられることから、リングフェンス銀行、ホールセール・投資銀行部門を併せたグループ全体の資本・資金効率の低下は避けら

図表3 リングフェンス銀行の対象業務関連資産の割合  
(2010年全英銀行資産ベース)



(出所) ICB最終報告書より作成

れず、その資金調達コストが上昇する可能性は高くなる。

ICBが設立されその主要な検討項目が「商業銀行と投資銀行の分離」と判明した時点から、英金融界は相当な警戒感を持ってICBの議論の動向を見守ってきた。例えば、HSBCのグローバルビジネス部門長は、当該項目の「検討結果によって本社の英国外移転も辞さない」とまで述べたとされる<sup>②</sup>。当時は、HSBCのみならず、バークレイズ、スタンダード・チャータードなども同様の検討を行う可能性を示唆したとも伝えられている。しかし、最終報告書が提示した規制は、当時英金融機関が認識した内容以上に厳しいものだったに違いない。単に部門を分離するだけではなく、例えば、英銀全資産の六割超を占めるホールセール・投資銀行業務（リングフェンス銀行の禁止業務）の資金調達を当該部門が独自で行わなければならないとなろうとは、金融界には想定外だったであろう。最終報告書の公表以降、英金融グループが本社の英国外移転を正式表明した事実はないが、二〇一九年の新法施行以降はそのような可能性も否定はできない。

英国外の金融機関に対する影響も無視できない。特に欧州経

済地域（E E A）外に本社をおく外国金融グループが英国でリテール銀行業務を展開するには、当該部門を現地法人として設立、リングフェンス銀行とするとともに、バーゼルⅢを上回る普通株等 Tier 1 資本、それとペイライン債を併せた第一次損失吸収力（P L A C）の確保が求められる。当該部門については、国際基準を上回る資本の積上げが必要であり、コスト増加要因となるのは必至である。

#### 第四章 英政府・議会の対応

##### 一 英政府のホワイトペーパーの公表

最終報告書を受け、二〇一二年二月、英国の財務省及びビジネス・イノベーション・職業技能省（B I S・Department for Business, Innovation and Skills）は連名で報告書「独立銀行委員会に対する政府の回答」<sup>33</sup>を公表、独立銀行委員会（I C B）の提言事項に同意し、各事項を立法化する方針を表明した。しかし、I C B 最終報告書に対する金融界の反発はなお根強くあり、財務省と B I S は当該規制の再検討を余儀なくされることになった。例えば、英銀行協会（B B A・British Bankers' Association）は、リングフェンスの導入という預金者優先の規制改革は、銀行の資金調達コストの上昇につながり、結果的に住宅ローン金利の上昇など預金者を含む顧客の不利益につながり得る、また、本社機能は英国にあるもののその活動の大半が海外で行われている銀行（例えば、アジア地域を主たる営業基盤とする H S B C やスタンダード・チャータード銀行を指すものと考えられる）は新制度下では現地での競争力が著しく低下するといった問題点をあげている。

こうした批判を踏まえ、二〇一二年六月一六日、財務省と B I S が公表したのが報告書「銀行改革…安定性の実現

と持続可能な経済に向けた支援（以下「ホワイトペーパー」）<sup>(34)</sup>である。最終報告書で示された個々の提言を再検討した上で、銀行構造改革案の法制化を円滑に行うため、いくつかの点で内容の追加・変更を行っている。ホワイトペーパーは、まず最終報告書に記載された各規定について、議会が制定する「第一次立法（primary legislation）」に加え、政府に対してその適用除外を定める規則などの「第二次立法（secondary legislation）」の制定権を付与することで、制度運営の柔軟性の確保を図っている。例えば、最終報告書が規定する「リングフェンス銀行のみに認められる業務」は個人及び中小企業からの預金受入、当座貸越などだが、将来政府に対し当該業務の定義の中に新たな業務を追加する権限が与えられている。「禁止業務」についても、第一次立法でリングフェンス銀行に禁止業務を行わないことを義務づけると同時に、政府に対し、営業地域、他の金融機関向け貸付などの取引、取扱金融商品に係る制限について、政府が追加的に定める権限を与えている。

また、ホワイトペーパーは、一部の適用要件を最終報告書に示された内容より緩和している。それは、まず第一に、小規模銀行などに対するリングフェンス規定を免除したことである。二〇一一年九月の最終報告書は、リングフェンスの対象を銀行及び住宅金融組合としていたが、ホワイトペーパーは住宅金融組合を対象外とし（代わりに住宅金融組合法で規制）、個人及び中小企業預金が目安として二五〇億ポンド未満の小規模銀行も当該義務の対象外とすることを規定している。第二に、リスク管理や流動性管理に関連するデリバティブ業務に加え、「単純なデリバティブ商品の販売」をリングフェンス銀行の許容業務としたことである。

第三に、重要でない海外オペレーションを第一次損失吸収力（PLAC）の算定から除外したことである。例えば、英国に本社をおく大規模金融機関（G-SIBs）の英国内オペレーションが「預金総額二五〇億ポンドを下回る」など小規模である、海外オペレーションが資金調達の大半を現地で行っている、また海外オペレーションが適切な再生・破

綻処理計画（RRP）を準備しているなどの場合、この除外規定が適用される。第四に破綻処理バッファを不採用としたことである。ホワイトペーパーは、バーゼルⅢの「第二の柱（金融機関の自己管理と監督上の検証）」やベイリンの議論の発展をその理由にあげている。そして第五に、国際基準との整合性を理由に、バーゼルⅢを上回るレバレッジ比率の賦課の見直しを提案したことである。

## 二 英議会の対応

英政府は、二〇一二年九月六日を期限にホワイトペーパーに対する市中コメントを募集し、一〇月二日にICBの提案に基づく「銀行改革法案（the draft Banking Reform Bill）」<sup>35</sup>を公表した。しかし、同法案を精査した議会の銀行規範委員会（The Parliamentary Commission on Banking Standards）は、それに対し「内容不十分」という評価を下したのである。同委員会が二月二日に公表した精査報告書は、リテール・リングフェンスの意義は認めながらも、「英政府の銀行改革法案は、現状必要とされる規制には達していない」と断じている。精査報告書は、厳格に見えるリテール・リングフェンス規定であっても、銀行業界が猛烈なロビイングを展開し、いずれ同規定は骨抜きにされるとしている。さらに、共通の持株会社の下にあるリテール銀行部門とトレーディングを含む投資銀行部門を分離できるのか（例えば、部門分離に伴い、「両部門の契約をどのように分離するのか、諸契約を譲渡する際に第三者の同意は得られるか、グループ他社が破綻した場合にリングフェンス銀行は第三者からの遡求を完全に排除できるのかなど）、またリテール銀行部門の独立性は本当に維持できるのかといった疑問を掲げ、投資銀行部門、特にそれに属するトレーディング部門のリスク志向は、リテール銀行部門の持つ保守性とは対極にあると同時に、グループ経営に大きな歪みをもたらすと指摘している。リテール銀行部門とトレーディング部門が同じ持株会社の傘下で並存する限り、ひと



たび後者が巨額のリスクを抱えればその影響は前者に及び、圧倒してしまいかねないというのである。

銀行規範委員会の見解に付け加えれば、リテール部門をリングフエンスすること自体の意義を改めて問う必要はある。ICBは、ホールセール・投資銀行部門のリスクを問題とし、それを遮断してリテール銀行部門を保護することを企図しているが、これまでの歴史を見れば不良債権の発生や取り付け、経営破綻はむしろ伝統的な銀行部門で生じている。リングフエンス銀行は、個人・中小企業向け預貸金や決済のみならず、大企業向け貸付やプロジェクトファイナンス、住宅ローン証券化のベースとなるモーゲージローンなど高リスクともいえる業務を行うことが可能であり、新制度移行後も、守ろうとしているリテール銀行部門に危機の芽が残っているのである。さらに、英銀全体の関連資産の六割超を保有するホールセール・投資銀行部門の資金調達が著しく制限される状況で、果たして分離後の経営は成り立つのか否かも疑わしい。膨大な関連資産をビジネスに向けるには多額の資金を調達する必要があるが、リテール銀行部門に頼らず問題なく資金調達ができるか否かは未知数である。

精査報告書は、銀行改革法案の有効性に疑問を呈しつつ、同法案を一層強化するために、「帯電 (electrification)」という方法を提案している。これは、リテール銀行部門とホールセール・投資銀行部門を分離するリングフエンスを「電氣を通した」状態にすること、つまり、金融グループの取締役会に対し、リングフエンスが有効に機能しているかを定期的にチェックさせる法的義務を負わせ、それが適切に行われない場合には、監督当局に対し両部門を完全分離する権限を付与することを法律で規定するというものである。今後の検討の中で、リテール・リングフエンス規定の問題点が明らかになるとすれば、銀行規範委員会が提示するような「部門の完全分離」が、有力な選択肢として浮上するかもしれない。そして、部門の完全分離を可能とする条項が金融サービズ法案に盛り込まれそれが成立した場合、本店を他国に移すなど金融グループの英国離れがいよいよ現実のものとなる可能性もある。

銀行規範委員会の提案は、オズボーン財務相が検討し、二〇一三年の早い時期に議会で修正法案が提出される見込みである。ICB最終報告書に従えば、同法案は現キャメロン政権の任期が満了する二〇一五年五月までに成立し、新法は二〇一九年までに施行されることになっている。<sup>37)</sup>

### 三 関連する主要国制度の進展

前出の米ボルカー・ルールは、ICBのリテール・リングフェンス規定とともに「大きすぎて又は複雑すぎてつづせないような巨大金融機関を作らせない」という視点に立つた規制である。ボルカー・ルールは、部門の分離を伴わないものの、自己勘定取引、ファンド投資といった高リスクな投資銀行業務を禁止・制限し、預金・決済業務を保護しようとするスタンスはリテール・リングフェンス規定と共通している。英政府のホワイトペーパーは、ICBが提案するリテール・リングフェンスは、ボルカー・ルールよりも厳格な規制であり、これによりリテール銀行部門は、ホールセール・投資銀行部門のリスクを概ね遮断することができるとしている。

確かに、リングフェンス銀行となるリテール銀行部門の業務範囲は、個人・中小企業向け預貸金や決済が中心であり、ボルカー・ルールが規制する預金取扱金融機関よりも狭い。しかし、リングフェンス銀行は、同じグループ持株会社の傘下でホールセール・投資銀行部門と並存する形をとり、グループレベルでは依然として広範な金融業務を営むことが可能である。一方、ボルカー・ルールは、「銀行事業体」の自己勘定取引やファンド投資を禁止・制限するが、「銀行事業体」には預金取扱金融機関のみならず、グループ持株会社やその子会社・関連会社が含まれる。従って、グループ全体としては、ボルカー・ルールの方がより制限的と見ることもできる。ただし、ボルカー・ルールは、ドッド・フランク法には規定されたものの、関連当局が策定する詳細な規則は、まだ確定していない。例えば同法は、

マーケットメイク（値付け）やヘッジ取引に際して行う自己勘定取引を禁止規定の適用除外としているが、これらは純粋な自己勘定取引との区別がつきにくいなどの問題があり、適用除外業務の範囲については結論が出ていないのである。

欧州連合（EU）も、遅ればせながらこうした米英の動きに追いつつある。二〇一二年一月二日、フィンランド中央銀行のエリック・リーカネン総裁を議長とする「EUの銀行構造改革に関する専門家グループ（High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector）」は「最終報告書（The Final Report）」<sup>(38)</sup>を公表、金融グループ内で証券・デリバティブを含む自己勘定取引（proprietary trading）及びその他の重要なトレーディング業務（significant trading activity）を銀行本体から分離することを提案した。自己勘定取引をはじめとするトレーディング業務が当該グループの業務全体で重要なシェアを占める場合、別法人の形（銀行又は投資会社）をとり、グループ内の銀行とは分離させるといふものである。この場合、金融グループは銀行とトレーディング法人に分かれるが、当該銀行の業務には預貸金・決済業務に加え、（単純で一般的な）証券化や証券引受といった投資銀行業務が含まれる。

トレーディング法人の業務は、①自己勘定取引及びマーケット・メイキングのプロセスにある全ての資産、デリバティブ・ポジション、②ヘッジファンド、証券化投資専門の特別目的会社（SPV・structured investment vehicle）及びSIVに類似する会社、プライベート・エクイティ投資に対する融資や無担保の信用エクスポージャーである。同報告書の提案は、リテール銀行部門とホールセル・投資銀行部門を分離する英国のリテール・リングフェンス規定とも、銀行等の自己勘定取引を禁止する米国のボルカー・ルールとも違う、英米の折衷案のようにも思われる。専門家グループの最終報告書を受ける形で、ドイツ連邦金融監督庁（BaFin・Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht）はドイツ銀行に対し、最終報告書が提示したモデルに基づく事業分割のシミュレーションを要請している。<sup>(40)</sup>

## おわりに

英独立銀行委員会（ICB）が提示したリテール・リングフエンス規定やリングフエンス銀行に対し規模に応じた「リングフエンス・バッファ」の積上げ、PLACというバーゼルⅢを大きく上回る損失吸収力を求める資本規制は、英国ならではの規制手法である。このうち、例えばリングフエンス規定については、預金保護を政策上どの程度重視するかにより、他国でも導入される可能性がある<sup>41</sup>。

英国を含め主要国で出揃った規制は、いずれも部門分離という組織変更や業務制限によって、金融グループ投資銀行部門の過度なリスクテイクを防止し、当該部門のリスクがリテール銀行部門に波及するのを回避しようとするものだが、同時にそれらの導入は、投資銀行部門から高い収益性を享受する機会を奪うことにつながるだろう。こうした規制の下では、投資銀行部門は自己勘定取引やレバレッジを利用した自己資金投資など短期的な利得を目指す投機的な金融取引ではなく、証券引受、企業の買収・合併（M&A）に対する助言業務といった伝統的な投資銀行業務、より顧客との関係を重視するリレーションシップ・マネジメントを強化する方向に向かわざるを得ない。これによって投資銀行部門の収益性低下が見込まれるものの、金融機関が金融危機前にとった過度なリスクテイクや異常なまでの収益追求行動を改め、金融機関として本来のあるべき姿に回帰することへの期待は大きい。

二〇一二年七月初め、パークレイズ・グループのダイヤモンドCEOが辞任を発表、翌月にはリテール銀行部門出身のアントニー・ジェンキンス氏を後任とする人事が発表された<sup>42</sup>。パークレイズは、総合金融サービスを提供する大手グループとしては唯一、投資銀行のバックグラウンドを持たない人材をCEOに起用することになった。ダイヤモンド

ンド氏の辞任は、同時期に発覚したロンドン銀行間取引金利（LIBOR）の不正操作事件に関与したことが直接の理由だったが、英金融市場にはこれを、「厳格な規制の導入によって、市場取引に過度に依存した投資銀行部門が金融グループを牽引した時代は終わり、国民生活に不可欠なりテール預金をはじめとする商業銀行部門が金融の中心に再び戻ったことを象徴する出来事」と受け止める向きもあつたのである。

英国をはじめ主要各国が、金融グループの預貸金・決済を保護する規制を検討・導入しつつあることは望ましい動きである。しかし、現在までに議論された部門分離や業務制限規制によって、リテール銀行部門が投資銀行部門のリスクから完全に遮断され、金融機関運営の健全化が図れるわけではない。例えば、英国のリングフェンス規定によってそれを図るならば、当該規定自体の意義、実現可能性や影響などをさらに詰めて検討する必要がある。その意味で、銀行規範委員会がリングフェンスの「帯電」という考え方を採用し、状況により「部門の完全分離」の可能性を残したこと、またそれが最終的に英金融サービス法に盛り込まれるか否かは大いに注目されることである。

また、金融機関の破綻処理制度との兼ね合いでいえば、部門分離や業務制限規制を導入すれば、グループや銀行の分割・清算可能性が高まり迅速な破綻処理が可能となるが、それにより国民の税金で金融機関を救済する事態は減つても、「大きすぎてつぶせない大規模金融機関（G-SIBs）」がなくなるわけではない。例えば、ICB提案に従いリテール銀行部門がホールセール・投資銀行部門と切り離されたとしても、それがリングフェンス銀行として大きく成長すれば、それ自身が「大きすぎてつぶせない」存在となつてしまう可能性もある。そして、それが経営危機に陥った場合は、再び政府資金、国民の税金を注入する事態となりかねない。これでは、いかに優れた銀行構造改革を実施しても、根本的な問題の解決にはならない。主要各国は、危機に直面しても国民負担によることのない銀行構造のあり方を模索してきたが、理想的な形に到達するにはなお多くの時間を議論に割く必要があるということであろう。引き

続き、英国をはじめ各国における今後の展開の行方に注目したい。

〔注〕

(1) 本改革案は、二〇一〇年七月に公表された英財務省報告書「金融規制の新たなアプローチ：判断・焦点及び安定性 (A New Approach to Financial Regulation: Judgement, Focus and Stability)」で具体的に提示されている。そこで示された新たな金融監督体制は、二〇一二年までに、①UK-FSAをBOEの傘下で個別金融機関の監督を担当する「健全性監督機構 (PRA-Prudential Regulation Authority)」と市場参加者の行為規制を担当する「消費者保護・市場規制機構 (CPMA-Consumer Protection and Markets Authority)」に分割 (PRA, CPMAはともに新設) し、②マクロ健全性の監督を担当する部門として、BOEに独立した「金融監督政策委員会 (MPC-Financial Policy Committee)」を設置することなどからなっている。二〇一一年二月に公表された財務省報告書「金融規制の新たなアプローチ：より強靱なシステムの構築 (A New Approach to Financial Regulation: Building a Stronger System)」において、CPMAに代わり、金融行為監督機構 (FCA-Financial Conduct Authority) が市場参加者の金融行為規制を監督することが規定された。新金融監督体制は、二〇一三年一月から開始される予定である。

(2) 欧州委員会 (EC-European Commission) の委託を受け、元フランス銀行総裁のジャック・ド・ラロジエール氏を中心とする「欧州金融監督に関するハイレベル・グループ」が二〇〇九年一月に公表した「ド・ラロジエール報告書 (The High-Level Group on Financial Supervision in the EU)」は、これに一定の定義を与えている。それによれば、「マクロレベルの金融監督」は、「金融システム全体を監視し、その実効性の低下や破綻を防止することで、マイナス成長とならないよう経済全体を擁護すること」であり、「マクロ・プルデンシャル監督 (macro-prudential supervision)」と称される。「ミクロレベルの金融監督」は「個々の金融機関を監視しそれらの破綻を防止することで、金融機関の顧客である預金者や投資家を保護すること」であり、「ミクロ・プルデンシャル監督 (micro-prudential supervision)」と称される。

(3) 二〇〇七年九月、英中堅銀行ノーザンロックスは、米サブプライム危機の影響を受けて流動性危機に陥り、同国でほぼ一〇〇年ぶりとなる取り付けを起こした (同行は二〇〇八年二月に国有化)。BOEをはじめ金融当局の対応が後手に回り事態が収束せず、結局政府が預金の全額保護などの公的支援をとらざるを得ない状況となった。さらに、二〇〇八年九月のリーマンブラ

ザーズ破綻以降、政府は国内大手行を国有化、約五〇〇億ポンドの公的資金枠を準備するという状況に至った。

(4) ICB委員は、マーティン・テイラー氏（一九九四～一九九八年に大手英銀バークレイズCEO、その後米ゴールドマンサックス顧問などを歴任）、クレア・スポティスウッド氏（エネルギー関連企業役員などを歴任）、ビル・ウィンタース（一九八三年米JPMorgan入社、二〇〇三～二〇一〇年にJPMorgan・インベストメント・バンク共同CEO）、マーティン・ウォルフ氏（英フィナンシャル・タイムズ紙共同編集者兼チーフ・エコノミック・コメントライター）である。

(5) 具体的には、①銀行セクターのシステミック・リスク及び銀行システムにおけるモラルハザードの緩和、②金融機関破綻の可能性及び影響の軽減、③銀行の顧客及びそのニーズに効果的に対応することを確かなものとし、特に「大きすぎてつぶせない (too-big-to-fail)」ことから判断される競争優位を考慮しながら、リテール及び投資銀行業の競争を促進することを踏まえた政策提言を行うこと、を求められている。

(6) [http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner\\_review.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf)

(7) 米有力運用会社ピムコ (PIMCO-Pacific Investment Management Company LLC) 社のマネジング・ディレクターだったポール・マカリー氏の造語。シャドーバンクは、伝統的な銀行と同様の金融仲介機能を持つにもかかわらず、一般に免許制などで金融当局から厳格に監督される通常の銀行と比べて規制が緩く、当局を含め実態はよく把握されていない。シャドーバンクは、多額の他人資本を集めてレバレッジをかける（デリバティブを用いることで、手持ち資金よりも多い金額を投資する）ことで高リスクの投資を行うが、取引内容の情報が開示されない、当局による規制・介入が不十分といった問題がある。二〇〇七年夏に米国でサブプライム危機が顕在化する以前、欧米の大手金融機関は連結決算の対象から外せるペーパーカンパニーを相次ぎ設立、これを通じた金融仲介行動（シャドーバンキング）によって多額の資金を調達、複雑な仕組み商品・証券化商品で運用していた。しかし、当該商品の市場が崩壊し商品価値が大幅に下落すると、資金繰りに窮する金融機関が続出した。その混乱は世界の金融資本市場に拡大し、二〇〇八年秋のリーマンショックにつながった。

(8) 後述するUKIFSAのCP094では、預貸金や決済を中心とする商業銀行業務を、国民生活に日常的に役立つ銀行業務という意味で「ユーティリティ・バンキング (utility banking)」と呼ぶのに対し、自己勘定取引を含む投資銀行業務を、短期利得を目指す投機的な金融取引という意味で「カジノ・バンキング (casino banking)」と表現している。

(9) 「ナローバンク」は、英国の著名な経済学者ジョン・ケイ氏が提唱した銀行構造論。ケイ氏は、ナローバンクとして、預金の一〇〇%を国債等安全性・流動性の高い資産の購入にあてる (CP094にある「究極のナローバンキング」銀行を理想とした。John Kay [2009] "Narrow Banking: The Reform of Banking regulation", Sep.2009 <http://www.johnkay.com/wp-content/uploads/2009/12>



/JK-Narrow-Banking.pdf

- (10) “Turner Review Conference Discussion Paper-A regulatory response to the global banking crisis: systematically important banks and assessing the cumulative impact (CP09/4)”, Oct.2009 [http://www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/dp09\\_04.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/dp09_04.pdf)
- (11) CP09/4は、二つの理由から「究極のナローバンキング」には懐疑的な立場をとっている。第一に、英国の預金保険付個人預金は約九、五〇〇億ポンドである一方、英国債の発行残高は約八、〇〇〇億ポンドしかなく、しかも英国債の約三、〇〇〇億ポンドは保険会社、年金基金が保有することから、個人預金の全てを英国債に投資するのは実現可能性に乏しいこと、第二は、この方法ではナローバンキング以外の部門の経営が安定しないこと（安定的な預金による資金調達ができなくなり、商業銀行貸付に支障が生ずる状況となれば、顧客や市場の信認を得られない）をあげている。
- (12) 再生・破綻処理計画は、人が生前に近親者への財産分与などについて遺言書をしたためる行為に似ていることから、「リビングウィル (living will・生前遺言)」の別称がある。米国では「葬儀プラン (funeral plan)」ともいわれる。
- (13) 討議報告書が提示した「ナローバンク」は、預金の一〇〇%を国債等安全性・流動性の高い資産の購入にあてる、預金を安全性の高い資産のみで運用する銀行である。金融グループがナローバンクを採用する場合、グループ持株会社の子会社として設置され、そのリテール預金は付保預金として保護されるが、政府がナローバンク以外の銀行子会社を資金供与等で救済 (bail-out) することはない。こうしてリテール預金や決済といった商業銀行のコア業務は高リスク業務から分離され、かつ資本注入など「暗黙の政府保証 (implicit guarantee)」から生じるモラルハザードも生じない。
- (14) Chiuwon Yom [2005] “Limited-Purpose Banks: Their Specialties, Performance, and Prospects”, FDIC Banking Review, Volume 17, No.1,2005, P1-P18
- (15) ただし、討議報告書は、目的限定バンキングは情報の非対称性を伴うことや、貸出に投資する投信を購入した家計の資産流動性が低下するなどのデメリットがあると指摘している。
- (16) 「銀行等」とは預金保険対象金融機関、預金保険対象金融機関を支配する会社、銀行持株会社とみなされる会社及びこれらの子会社・関連会社などを指す (米ドッド・フランクス法第六一九条)。
- (17) 「ファンドのスポンサーになる」とは、イ) ファンドのジュネラル・パートナー、経営メンバー、トラステイヤーとしての業務への従事、ロ) いかなる手法であれファンドの取締役、トラステイヤー、マネジメント等への過半を選任ないし支配している行為、ハ) マーケティング、広告宣伝業務等の遂行にあたり、同じ名称をファンドと共有する行為をいう (米ドッド・フランクス法第六一九条)。



- (18) 「ベイルイン」は、ベイルアウト（政府の公的資金の注入、すなわち納税者負担による銀行の救済）の反意語で、金融機関の破綻処理の際、株主や債権者に損失を負担させることである。二〇一二年三月三〇日、EUの行政執行機関である欧州委員会（EC）は、ベイルインに関する協議文書を公表しており、ベイルインの（負債から株式に転換する）トリガーポイント、目的、適用範囲、最低保有制限、適用時期などについて取り上げている。ベイルインは、二〇一一年一月にECが公表したEU危機管理枠組みに関する協議文書の中で、金融機関の破綻処理ツールの一つとして提示されている。European Commission [2012] “Discussion paper on the debt write-down tool-bail-in”, Mar.31, 2012 [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/crisis-management/discussion\\_paper\\_bail\\_in\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/discussion_paper_bail_in_en.pdf)
- (19) ある金融機関の決済不履行が他の金融機関の流動性リスクを顕在化させて決済不履行を引き起こし、その決済不履行がさらに他の金融機関や証券会社の決済不履行を招くといったように、決済不履行がドミノ倒しのように連鎖し、決済システム全体あるいは金融システム全体を麻痺させるようなリスク。
- (20) パーゼルⅢは、主要国の金融監督当局が加盟するパーゼル銀行監督委員会（BCBS）が二〇一〇年九月に公表した国際業務を展開している銀行の健全性維持を図るための自己資本規制。一九八八年に公表された「パーゼル合意（BIS規制）」、対象となるリスクを信用、市場、オペレーショナル・リスクと三つに拡大し、リスク計測の精緻化（信用リスク計測のための標準的手法・内部格付手法の採用）を図った「パーゼルⅡ（新BIS規制・二〇〇四年公表）」に次ぐ、銀行自己資本規制の新たな枠組み。パーゼルⅢは、国際的に業務を展開している銀行の「自己資本の質と量」の見直しを主目的としており、普通株式と内部留保などからなる「中核的自己資本（Tier1 capital）」を、投資や融資など損失を被る恐れがある「リスク資産」に対して、一定割合以上持つように義務づける。具体的には、業績悪化時に配当を機動的に減らせる普通株と、過去の利益の蓄積である内部留保が主体の中核的自己資本の比率を実質七・〇%以上とすることが求められる（普通株等のEQUの最低所要水準は二・〇%から四・五%に引き上げられ、銀行は将来のストレス期に耐え得るように、二・五%の「資本保全バッファー」を保有することが求められるため、合わせて普通株等のTier1の所要水準は七%となる）。また、パーゼルⅢは、二〇一二年末から段階的に導入され、二〇一九年から全面的に適用される予定。
- (21) “Barclays CEO Diamond Says Banking Commission Won't Split Up U.K.Lenders” (Bloomberg News, Jan.27, 2011) ダイヤモンド氏は、米モルガンスタンレー出身の米国人で、長くパークレイズの投資銀行部門パークレイズ・キャピタルを率い、金融危機の際には破綻したリーマンブラザーズ米国部門の買収を決断した。「ウォール街の新帝王」と評される一方で、同氏が受け取る高額報酬をめぐるのは英国内でも批判の声が多く、その強欲なイメージから、当時のピーター・マンデルソン英民間企業担

当相は「強欲で傲慢な、受け入れ難い銀行業界の顔」と酷評していた。

- (22) キング総裁は、前政権時代からリテール銀行・投資銀行部門の分離・分割論に肯定的で、米国のボルカー・ルールを全面的に支持しており、ニック・グレッグ副首相、ケイブル閣外相とともに、銀行分割論の急先鋒として知られている。二〇一一年二月、ケイブル閣外相は、マスコミ取材に対し「リテール銀行を保護するため、同部門と投資銀行部門を同じ持株会社の傘下におくのではない、『完全な部門の分離・分割』という根治手術が必要」と述べている (Bloomberg News, Feb. 13, 2011)。また翌三月上旬には、「大きすぎてつぶせない (too-big-to-fail)」問題の抜本的解決に向けて、(完全な)部門の分離・分割の規定が設けられるべき」と発言している (Financial Times, Mar. 7, 2011)。

- (23) Independent Commission on Banking (2011) “Interim report Consultation on Reform Options”, Apr. 11, 2011

<http://s3-eu-west-1.amazonaws.com/icmp/interim-report-110411.pdf>

- (24) <http://www.hm-treasury.gov.uk/d/CB-Final-Report.pdf>

- (25) 最終報告書は、中間報告書に対する市中コメントには部門の「完全分離」を支持するものがあつたことを紹介する一方、中間報告書と同様にそれを採用しない理由について説明している。その理由として、リテール銀行と投資銀行など他社が同一グループ内にある場合、他社が経営困難に陥るとリテール銀行もリスクがあると見なされ業務の継続が難しくなるといふ「レピュテーションの連鎖 (reputation links)」問題はあるものの、逆にリテール銀行が経営困難に陥った場合は、健全なグループ他社がリテール銀行を支えるメリットがある点などをあげている。

- (26) 有価証券、貸付債権など銀行の資産に関する貸倒リスクの総量のこと、各資産のリスク度合いに応じて分類し、資産の種類ごとに一律のリスクウェイトを乗じたものを合計して求める。バーゼル規制に基づく自己資本比率は、分子を自己資本、分母をリスク加重資産として算定する。

- (27) 最終報告書によれば、パークレイズ、HSBC、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド (RBS)、ロイズ・バンキング・グループ、ネイションワイド、サンタンデールUKといった大手英銀のリテール銀行部門が大規模なリングフェンス銀行の対象となる見込みである。

- (28) リスク加重資産が対英国GDP比で一%未満の「その他全ての銀行 (非リングフェンス銀行)」に対しては、リングフェンス・バッファの積上げは求められない。

- (29) 破綻処理当局の権限に加え、最終報告書は預金保険対象預金(付保預金)を他の無担保債権に優先させる「預金者優先 (depositor preference)」の導入を併せて提案している。英国では預金保険対象預金と他の債権の弁済順位は同じだが、付与預金には銀行に

市場規律を働かせるインセンティブはないにもかかわらず、他の無担保債権者と同じ割合で損失負担が求められる。一方、無担保債権者の多くは、銀行がリスクをとるようになればより高いリターンを要求して市場規律を働かせることができる。従って、預金者優先の導入により、現在は預金保険制度が負っている付保預金のリスクを、市場規律を働かせることができる債権者にシフトさせることができる。つまり、預金者優先は、その他の債務保有者が銀行により厳格な市場規律を与えることを目的としている。

- (30) 二〇一一年二月一九日英財務省リリース [http://www.hm-treasury.gov.uk/press\\_145\\_11.htm](http://www.hm-treasury.gov.uk/press_145_11.htm)
- (31) 大手行でありながら、リテール関連業務が中心のロイズ・バンキング・グループは、グループのほぼ全体がリングフェンス内に収まるしており、他の大手行に比べ、組織変更や資金調達に伴うコスト、信用格付けの面で優位にあるとしている。  
 “Lloyds Banking Group plc Outcome of Strategic Review”, Jun.30, 2011 [http://www.lloydsbankinggroup.com/media/pdfs/investors/2011/2011\\_Jun30\\_LBG\\_Strategic\\_Review\\_Outcome.pdf](http://www.lloydsbankinggroup.com/media/pdfs/investors/2011/2011_Jun30_LBG_Strategic_Review_Outcome.pdf)
- (32) “Diamonds Promotion Shows U.K. Banks May Escape Forced Breakup” (Bloomberg News, Sep.7, 2010)
- (33) H.M.Treasury, Department for Business, Innovation and Skills [2011] “The Government response to the Independent Commission on Banking”, Dec.2011 [http://cdn.hm-treasury.gov.uk/gov\\_response\\_to\\_ICB\\_191211.pdf](http://cdn.hm-treasury.gov.uk/gov_response_to_ICB_191211.pdf)
- (34) H.M.Treasury, Department for Business, Innovation and Skills [2011] “Banking Reform: delivering stability and supporting a sustainable economy”, Jun. 2012 [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/whitepaper\\_banking\\_reform\\_140512.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/whitepaper_banking_reform_140512.pdf)
- (35) [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/ICB\\_banking\\_reform\\_bill.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/ICB_banking_reform_bill.pdf)
- (36) <http://www.publications.parliament.uk/pa/df201213/jiselec/ijpebs/98/98.pdf>
- (37) キャメロン政権の掲げた金融改革案のうち、冒頭に紹介した「トラパタイト・システム」を修正すべく金融監督体制の改編については、二〇一二年六月二六日に関連する金融サービス法案がホワイトペーパーに付される形で公表され、同年二月一日に（英国王の勅許を得）議会で成立している。同法の施行日は、二〇一三年四月一日である。
- (38) EUのミシエル・バルニエ域内市場・サービス担当委員の発案により、二〇一二年二月に設置。
- (39) High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector. [2012] “Final Report”, Oct.2, 2012 [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bankdocs/high\\_level\\_expert\\_group/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bankdocs/high_level_expert_group/report_en.pdf)
- (40) “Deutsche Bank Said to Be Asked by BaFin to Simulate Split” (Bloomberg News, Jan. 22, 2013)
- (41) 因みに、規制目的は異なるものの、リングフェンスのアイデアは米国でも取り入れられつつある。二〇一二年二月一四日、

米連邦準備制度理事会（FRB）は、大規模な米国拠点を持つ外国銀行に対し、グループ持株会社の傘下に全ての銀行・ノンバンク米子会社を統括する中間持株会社を設立し、ドッド・フランク法の規定よりも厳格な自己資本及び流動性基準を求める提案を行った<sup>80</sup>。 <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/berg/20121214.htm> FRB提案の評価と影響を扱った資料として、DavisPolk〔2012〕“Governor Tarullo Forecasts Proposal to Ring-Fence Large U.S. Operations of Foreign Banks”, Client Memorandum, Dec 2, 2012

(42) “Barclays Marathon Man CEO Everything That Bob Diamond Was Not” (Bloomberg News, Aug 31, 2012)