

銀行健全性に関する法規制整備の一〇年

「危機の再発は防げるか」

漆畑春彦

はじめに

「金融危機後一〇年の銀行健全性規制の進展」

I 銀行自己資本規制の見直し・強化

- 1 金融危機前の自己資本規制（バーゼルⅠ・Ⅱ）
- 2 バーゼルⅢの形成
- 3 追加的な見直し

II 銀行破綻処理制度に係る枠組みの構築

- 1 「主要な特性」を軸とした破綻処理制度の整備
- 2 新たな国際資本基準としてのTLAC規制
- 3 先進各国の銀行構造改革「潰れない銀行

を作る」ための法制度」

III 健全性規制の効果

- 1 着実な資本の増強
- 2 浸透するベイルイン

IV 金融規制の問題点と課題

- 1 規制強化の副作用
 - 2 法規制のフラグメンテーション
 - 3 「次なる危機」への対応
- おわりに「危機は繰り返すのか」

はじめに
（金融危機後一〇年の銀行健全性規制の進展）

二〇〇七年夏、米国でいわゆるサブプライム問題を契機として金融危機が発生し、二〇〇八年九月には米投資銀行第四位のリーマンブラザーズが破綻した。米金融市場の混乱は、瞬く間に欧州、アジア諸国に広がり、世界経済・金融は混乱状態に陥った。以来一〇年の歳月が経過したが、その間危機の再来を防止すべく、G 20の枠組みの下で先進国を中心に国際金融規制改革が進められてきた。「一〇〇年に一度」といわれる未曾有の危機で打撃を受けた各国の大手銀行は、自身の経営再建と同時に、金融規制強化への対応と経営戦略の変更を迫られることになった。

危機後一〇年間に及んだ国際金融規制改革は、金融機関経営、金融市場及びそのインフラ、金融商品の全般に及ぶ大規模なものであった。銀行の自己資本規制、破綻処理制度の構築のほか、証券化、デリバティブ、投資ファンドなどシャドーパーキング・システムを形成・運営する主体や商品の規制強化、格付会社の規制強化、金融機関の報酬制度やコーポレートガバナンスの強化、金融セクター課税の導入など、対象は多岐にわたっている。改革の中核をなしたのが、①国際的に活動する銀行グループ（本邦では、海外支店又は海外現地法人を有する銀行）に適用される自己資本規制、②いわゆる「大きすぎて潰せない」(too-big-to-fail: TBTF)問題の終結を目指した銀行破綻処理制度の枠組みの構築といった、銀行健全性に係る法規制の策定であった。

金融危機が発生した際、当時の自己資本規制（バーゼルⅡ）を十分満たしていた欧米大手銀行の経営が軒並み悪化するケースが相次いだ。それまでの自己資本規制が十分機能しなかったことが判明したことで、国際銀行当局であるバーゼル銀行監督委員会（Basel Committee on Banking Supervision: BCBS）が中心となり、規制の見直しが始まった。

また、金融危機発生直後の金融機関破綻の連鎖を断ち切るため、欧米主要国の政府は一兆ドルを上回る公的資金を金融機関に注入した。しかし、税金を使って金融機関を救済したことが、各国国民の政府・金融機関に対する不信を招くことになった。それを教訓として、T B T Fの終結を図ることが、金融規制改革の最重要課題の一つとなった。

二〇一七年一二月、B C B Sは、バーゼルⅢの最終化に関する文書を公表し、自己資本規制の見直しは一区切りつくことになった。また、大規模金融機関のT B T F対策も、破綻処理制度の国際的な調和を図りつつ、新たな法規制が整備されることになった。

国際金融規制改革においては、G 20サミットでG 20首脳による合意・承認を得た上で、政府・当局が実務的な立場から関連する法規制の策定を行う。金融危機後初めてのG 20サミットは、二〇〇八年一月、ワシントンD Cで開催された。以降二〇一九年六月の大阪サミットまで、G 20サミットは計一四回にわたり、先進国・新興国からなる加盟各国で開催されている。ワシントン・サミットでは、「改革のための原則を实行するための行動計画 (Declaration Summit on Financial Markets and the World Economy)^①」がG 20首脳によって承認された。

続いて、二〇〇九年四月に開催されたロンドン・サミット (第二回サミット) では、「金融システムの強化に関する宣言 (Declaration on Strengthening the Financial System)^②」が合意され、①銀行自己資本規制の質・量の充実、②自己資本規制を補完する非リスクベース指標としてのレバレッジ比率規制の導入など、当時適用されていたバーゼルⅡの見直し・改善に関する方針が示されることになった。B C B Sは、理論・実務両面から検討を進め、二〇一〇年一二月、「バーゼルⅢ最終テキスト (Basel III Final Text)」を公表した。新規制は、二〇一三年から段階的に適用が開始されている。同サミットでは、国際金融規制改革全般を統括する金融安定理事会 (Financial Stability Board : FSB) の設置が決定され、同年六月に設置されている。

二〇一〇年六月のトロント・サミット（第四回サミット）では、T B T F問題の終結に向け、大規模金融機関、いわゆる「システム上重要な金融機関（systemically important financial institutions : SIFIs）」の破綻処理の枠組みを構築するという方針が示された。³⁾ 破綻した場合のコストの大きさに応じ、自己資本規制、当局による金融機関検査を厳格に運用しつつ、預金保険制度など銀行の安全網の充実も十分に行うといった考え方が明示されたのは、トロント・サミットの成果であった。また、同サミットでは、国民ではなく金融機関の内部者（債権者、株主等）が損失負担をする「ベイルイン（Bail-in）」が、新たな破綻処理手法として初めて示されることになった。

二〇一一年一月のカヌヌ・サミット（第六回サミット）では、SIFIsを対象とした政策パッケージが示され、同時に「グローバルなシステム上重要な銀行（global systemically important banks : G-SIBs）」のリストが公表されることになった。⁴⁾ F S Bの「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みのための主要な特性」が承認されたのも、このサミットにおいてである。以降、「主要な特性」をベンチマークに、G 20加盟各国の破綻処理制度は評価・調整されることになった。

二〇一四年一月のブリスベン・サミット（第九回サミット）では、G-SIBsに対し、破綻時に内部者に損失を負担させ十分な資本バッファアの確保を求める総損失吸収力（total loss absorbing capacity : TLAC）に関する提案が行われた。⁶⁾ 二〇一五年一月のアンタルヤ・サミット（第一〇回サミット）においては、T L A Cが最終的に規定（最終化）され、二〇一七年一月には、バーゼルⅢが最終化されるに至った。⁷⁾ これをもって、金融危機後一〇年を経て、銀行健全性に係る最終的な道すじがようやく示されることになったのである。

本稿では、二〇〇七年から二〇〇八年にかけ米国を発端に起こった金融危機後一〇年に及ぶ国際レベルの金融規制改革、特に自己資本規制、破綻処理制度の構築といった銀行の健全性規制の進展を振り返り、当該規制の金融機関や

金融市場に対する効果と影響、今後の課題について検討することとしたい。

I 銀行自己資本規制の見直し・強化

1 金融危機前の自己資本規制（バーゼルⅠ・Ⅱ）

第二次世界大戦後、自由貿易主義を旨とするブレトンウッズ体制が発効され、「関税及び貿易に関する一般協定（General Agreement on Tariffs and Trade : GATT）」及び国際通貨基金（International Monetary Fund : IMF）という国際金融の枠組みの下で、経済活動の国際化が進展した。経済活動の拡大とともに、一九七〇年代には各国間の資本移動が活発化し、先進国銀行の国際化は一段と拡大することとなった。しかし一九七四年、米国のフランクリン・ナショナル銀行、西ドイツのヘルシュタット銀行が経営破綻し、国際金融市場に大きな混乱をもたらした。特にヘルシュタット銀行の破綻時に顕在化したのが、国際的な通貨決済が時差によって困難になるリスク（ヘルシュタット・リスク）である。同行はドイツ金融市場の取引終了後に破綻したために、取引銀行は（取引時間中に）同行への資金支払いを済ませたが、（取引終了後では）これに相当する資金を受けられず、大規模な損害を被った¹⁸⁾。

これらに加え、一九八四年には、米マネーセンターバンクの一角だったコンチネンタル・イリノイ（Continental Illinois National Bank）が経営破綻したことで、国際的な銀行監督体制の整備は喫緊の課題となった。こうして一九七五年、スイス・バーゼルにある国際決済銀行（Bank for International Settlement : BIS）内に、国際的な銀行監督当局（BISの常設事務局）である「バーゼル銀行監督委員会（BCBS）」が設置されることになった。一九八〇年代には、一九八七年一〇月のブラック・マンデー（ニューヨーク市場で起きた市場最大規模の株価暴落事件）など国際

金融市場を揺るがす大事件が発生したことで、自己資本の増強を通じた銀行経営安定化を訴える声が国際的に高まった。加えて、大手邦銀が低利融資を推進して国際的なプレゼンスを高めたことから、欧米主要国は、国際規制を邦銀にも課すことでその勢力拡大を抑制しようとしていた。^⑧

一九八八年七月、「銀行の自己資本比率規制に関する国際的な統一基準（BIS規制）」が合意され（バーゼル合意）、一九九二年末に発効するに至った。この合意の下に、国際業務を行う銀行を対象とした自己資本規制（バーゼルI）が導入されることになった。バーゼルIは、国際的な銀行システムの健全性の強化と、国際業務に携わる銀行間の競争上の不平等の軽減を目的として策定された。^⑨これにより、銀行の自己資本比率の新たな測定方法や達成すべき最低水準（八%以上）が規定された。バーゼルIは、自己資本（中核的資本 [Tier1] + 補完的資本 [Tier2]）をリスク加重資産（risk-weighted assets : RWA）で除した数値が八%以上であることを求めている。^⑩

単純なギアリング・レシオ（貸借対照表上の会計数値を使用し、自己資本+総資産で計算）とは異なり、分母のRWAは各々の資産のリスクに応じて会計数値をウェイトづけしたもので、ここで初めて各資産の持つリスクに応じた資本を持つべきとの考えが反映されることになった（図表1）。

ただし、バーゼルIでは、RWAを算出するために、各資産のリスクに応じて会計数値をウェイト付けするリスクウェイト（掛け目）は、「企業向け与信…一〇〇%、住宅ローン…五〇%、銀行向け与信…二〇%、先進国政府向け与信…〇%」といったように、区分としては極めて粗いものであった。例えば、企業向け与信のリスクウェイトは、企業規模や信用度、経営状況などは考慮されることなく、あくまで「一律一〇〇%」であった。リスクウェイトの粗さを突く形で、「チェリーピッキング（cherry-picking）」という規制逃れ、いわゆる「規制アービトラージ（regulatory

図表1 銀行自己資本比率の計算式（バーゼルⅠ・Ⅱ・Ⅲ）

	自己資本比率算定式	基本構造・特徴
バーゼル以前	$\frac{\text{自己資本}}{\text{総資産}}$	①分子・分母とも、計算には貸借対照表上の会計数値を用いる ②自己資本は、株主資本又は純資産が該当 ③総資産は貸借対照表額であり、各資産に固有のリスク度合いは反映されない
バーゼルⅠ	$\frac{\text{自己資本 (Tier1+Tier2)}}{\text{リスク加重資産}} \geq 8\%$	①リスク加重資産（RWA）は、各資産のリスク度合いに応じて会計数値にリスクウェイトを乗じ、それらを総計して計算 ②リスクウェイト（各資産の掛け目）は大まかに設定したもの ex. 企業向け与信：100% 銀行向け与信：20% 住宅ローン：50% 先進国向け与信：0% ③貸出先企業の信用度、リスク度合いは反映されず、一律100%
バーゼルⅡ	$\frac{\text{自己資本 (Tier1+Tier2)}}{\text{信用リスク市場リスクオペレーショナルリスク}} \geq 8\%$	①信用リスクを精緻化、信用リスク、市場リスクに分け、新たにオペレーショナルリスクを反映 ②金融工学の成果を計算式に応用 ・信用リスクに内部格付手法を導入 ・市場リスクはVaRベースの内部モデル方式 ③与信先の信用度を詳細に反映するリスク感応的な計算式 ④「三本の柱」によるアプローチを導入 ・第1の柱：最低所要自己資本比率規制 ・第2の柱：金融機関の自己管理と監督上の検証 ・第3の柱：情報開示の充実を通じた市場規律の実効性向上
バーゼルⅢ	$\frac{\text{自己資本(普通株式等Tier1+その他Tier1+Tier2)}}{\text{信用リスク市場リスクオペレーショナルリスク}} \geq X\%$	①自己資本（分子）の定義を厳格化 ・普通株式等Tier1：損失吸収力の高い普通株式、内部留保 ・その他Tier1：優先株式等種類株式 ・Tier2：劣後債、劣後ローン、一般貸倒引当金等 ②所要自己資本比率の実質的な引上げ ・資本保全バッファ ・カウンターシクリカル・バッファ ・G-SIBサーチャージ ・TLAC ③非リスクベース指標の導入 ・レバレッジ規制 ・流動性リスク規制…流動性カバレッジ比率（LCR）、安定調達比率（NSFR）

（出所）金融庁資料を参考に筆者作成

「arbitrage」が横行し、結果的に銀行の与信ポートフォリオの質は、総じて劣化することになった。例えば、倒産リスクは低いと貸付利率も低い大企業向け与信よりも、倒産リスクは高いと貸付利率を高く設定でき収益も大きい中小企業向け与信が拡大することになった。リスクの低い大企業向け与信も、リスクの高い中小企業向け与信も、リスクウエイトは一律に「100%」だったからである。

バーゼルⅠについては、一九八八年の公表後、一九九六年に信用リスクに加えて市場リスク規制が導入され、一九九八年に見直し作業が開始された。そして、二〇〇四年六月、バーゼルⅡ最終文書が公表された。「三本の柱」として策定されており、銀行内部のリスク管理の高度化と両立するリスク感応度を反映した自己資本規制である。

第一の柱は、リスク資産に対し一定水準以上の自己資本の維持を義務付ける「最低所要自己資本比率規制」である。達成すべき最低水準（8%以上）はバーゼルⅠと同じだが、分母のRWA計測方法は格段に精緻化されている。バーゼルⅠでは、信用リスクを計測する際に単一の方法しかなかったが、バーゼルⅡでは、銀行が、標準的手法（バーゼルⅠを一部修正した手法）、内部格付手法（IRB）¹⁵のうち、自行に適する手法を選択することとした。市場リスクは、バリュエーション・アット・リスク（Value at Risk: VAR）¹⁶ベースの内部モデル手法¹⁷によって計測されることになった。金融工学、リスク管理手法の高度化の成果を計測に反映している。また、バーゼルⅡでは、信用リスク、市場リスクにオペレーショナルリスク¹⁸を加えている。

第二の柱は、信用リスクの枠組みでは捕捉しきれないリスクを把握する「金融機関の自己管理と監督上の検証」である。銀行勘定の金利リスク、特定企業への与信集中で発生する与信集中リスクなど、第一の柱の対象となっていないリスクを含めて、銀行自体が主要なリスクを把握し、経営上必要な自己資本を検討すること、またこれに対し、当局は個々の銀行の状況に応じて対応する、という趣旨である。第三の柱は、自己資本比率や金融機関が抱えるリスク、

その管理状況の開示を促進する「情報開示の充実を通じた市場規律の実効性向上」である。なお、バーゼルⅡは、銀行グループ内の国際的に活動する銀行に対し、持株会社レベル以下の全てのレベルで連結ベースで適用される。バーゼルⅡは、二〇〇六年一二月以降、各国ベースで段階的に適用されることになった。¹⁹⁾

2 バーゼルⅢの形成

バーゼルⅡが各国で適用される過程で、二〇〇七年夏にサブプライム危機が発生し、銀行の自己資本水準（自己資本の量）のみならず自己資本の質、増大する負債と過少資本（レバレッジの拡大）、流動性が問題視されることになった。BCBSは、G20のコミットメントを受ける形で、二〇一〇年一二月に銀行の自己資本の量と質の改善、流動性やレバレッジの規制強化を図るバーゼルⅢを、「バーゼルⅢ最終テキスト」²⁰⁾として最終化するに至った。バーゼルⅢは、世界的な金融危機の再発を防ぎ、国際金融システムのリスク抵抗力を高めることを目的として策定された。銀行が想定外の損失を被った場合でも経営危機に陥ることのないよう、自己資本比率規制が一層厳格化されたのである。リスクベース規制の厳格化とともに、過大なリスクテイクを抑制するためのレバレッジ比率規制や急な資金の引き出しに備えるための流動性規制が導入されることになった。バーゼルⅢは、二〇一九年に完全適用されることを予定して、二〇一三年以降段階的に各国で適用され、二〇二七年初から完全に実施されることになっている。

(1) 自己資本規制の厳格化

バーゼルⅢでは、自己資本の量と質の大幅な引上げ、国際的な規制の一貫性を図る観点から、自己資本比率の最低基準の引上げ、有形普通株式資本 (tangible common equity : TCE) を重視すべく無形固定資産、繰延税金資産、連結

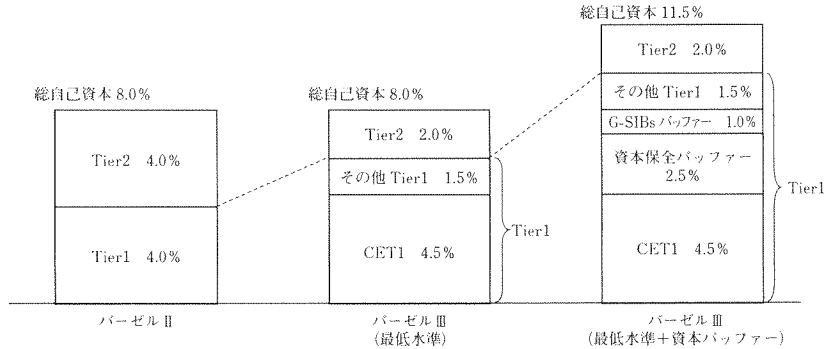
外金融機関向け出資など調整項目 (prudential filters) の統一、厳格化などを行っている。特に、高い中核的資本として「普通株式 Tier1 (common equity, Tier1: CET1)」を定義している。バーゼルⅡでは、Tier1資本 (中核的資本) を構成する株主資本に優先株式を含めていたが、これを除外し、普通株式と内部留保のみを「CET1」として、中核的資本の損失吸収力をより確実なものとしたのである。

また、バーゼルⅢは、Tier1、Tier2資本の損失吸収力の強化策としてコンティンジェント・キャピタル (contingent capital)⁽²⁾、ベイルインといった手法を盛り込んでいる。さらに、景気循環増幅効果 (プロシクリカリティ) の緩和策を規定している。自己資本規制への対応上、銀行が自己資本比率分母の資産圧縮を進めるために貸し渋りや貸し剥がしを行うことがプロシクリカリティを高めるとの懸念から、当該効果を緩和するための仕組みが導入されている。具体的には、ストレス時に取崩し可能な資本保全バッファ、過度な信用拡大が発生した際に引上げを図るカウンターシクリカル・バッファといった新たな緩衝装置である。

上記のほか、バーゼルⅢは、グローバルに活動している金融システム上重要な銀行グループ (G-SIBs) に対し、一般の銀行より高い自己資本の積み増し (G-SIBs バッファ) を義務付けている。対象となる G-SIBs は、金融安定理事会 (FSB) が毎年見直すことになっている (二〇一八年末現在二九行)。

結果として、バーゼルⅢでは、銀行の所要自己資本は大幅に増加することになった。リスク資産に対する Tier1 資本の所要水準は、バーゼルⅡの四% からバーゼルⅢの九・五% へと倍以上に増加している (図表2)。バーゼルⅢの枠組みは二〇一〇年に最終決定したが、当該規制は二〇一九年までの達成が定められ、各国銀行はその目標に向かって積極的に対応してきている。

図表2 バーゼルⅢにおける所要自己資本



注) G-SIBsバッファー：1%、カウンターシクリカルバッファー：0%と仮定

(出所) 金融庁資料、みずほ総合研究所資料(2017年11月6日)より筆者作成

(2) 非リスクベース指標の導入

バーゼルⅢでは、それまでの枠組みにはなかった規制強化策が打ち出されている(図表2)。その一つはレバレッジ比率規制の導入である。リスクベースのリスク加重資産(RWA)ではなく会計上の総資産を用いた指標により、リスクベースの自己資本規制を補完するものである。リスクウェイトに基づく自己資本比率の算定では、エクスポージャーの拡大を捕捉することが難しかった。

バーゼルⅢは、非リスクベース指標として、レバレッジ比率、さらに、流動性危機への対応を目的とした流動性カバレッジ比率(Liquidity Coverage Ratio: LCR)、安定調達比率(Net Stable Funding Ratio: NSFR)を導入している。レバレッジ比率は、Tier1資本をオフバランスを含む総資産で除したもので、計算には会計上の総資産、オフバランス取引残高を使用する。当該比率は、3%以上を維持することが求められる。

LCRは、預金流出等の個別金融機関の危機に加え、短期金融市場からの資金調達が困難となった場合でも、短期流動性を確保すべく流動性資産(現預金、国債等)の保有を求める指標である。NSFRは、保有資産ごとの流動性リスク(一年以内に現金化できないリスク)の

図表3 非リスクベース指標の計算式 (バーゼルⅢ)

(1) レバレッジ比率 (2015年1月より導入)	
Tier1資本	
-----	≧ 3 %
貸借対照表上の総資産+オフバランス取引	
(2) 流動性カバレッジ比率 (LCR) (2015年1月より導入)	
適格流動性資産 (高品質の流動性資産)	
-----	≧ 100 %
ストレス時における30日間の純資金流出額	
(3) 安定調達比率 (NSFR) (2018年1月より導入)	
利用可能な安定調達額 (資本+預金・市場性調達の一部)	
-----	> 100 %
所要安定調達額 (資産)	

(出所) 金融庁資料より筆者作成

総計を所要安定調達額として、安定的な調達（預金、長期借入金、資本等）を求めめる指標である（図表3）。

3 追加的な見直し

(1) 銀行勘定の金利リスクの取扱

BCBSは、バーゼルⅢ最終テキストの公表以降も、追加的に規制見直しを行っている（図表4）。バーゼルⅢ最終テキスト公表後も、見直し項目は多岐にわたり、その最終化に向けた追加的な見直しは、金融関係者間では「バーゼルⅣ」と呼ばれている。

その最重要項目の一つが、銀行勘定の金利リスク (Interest Rate Risk in the Banking Book : IRRBB) に対する規制の導入である。金利変動に伴い発生する銀行勘定の損失（金利リスク）に対し、自己資本の積み増しを要求するもので、銀行・トレーディング勘定間のアービトラージ行動を抑制する目的がある。銀行のIRRBB管理、内部的資本賦課に対する当局の監督強化を重視し、標準的方式⁽²⁰⁾に基づくIRRBBの計測及び情報開示を規定している⁽²¹⁾。

二〇一六年四月に合意された IRRBB に関する最終文書では、現行と同じ第二の柱に位置づけることで決着し、自己資本比率について、IRRBB に対する直接的な資本賦課は求められないこととなった。それまで、金利リスクはリスク資産の計測対象としない代わりに、銀行勘定の金利リスクに係る早期警戒ラインとしてアウトライヤー基準を設けて、資本賦課を要求しない「第二の柱」に位置づけられていた。²¹BCBSは、IRRBBの見直しに際し、監督上の最低基準である「第一の柱（自己資本比率など健全性指標の所要水準の確保）」に位置付けて、リスク資産の計測に含めることを視野に入れて検討を行った。

(2) リスク資産計測方法の見直し

バーゼルⅢは、計算式分子の「自己資本」の損失吸収力の改善に注力していたこともあり、分母のリスク資産は見直しの対象とはならなかった。リスク資産の計測方法はバーゼルⅡを引継ぎ、金融当局の提示する計算式に従う標準的手法とともに、各行の内部モデル手法に依存していた。しかし、BCBSが内部モデル手法を検証したところ、各国及び銀行間でリスク資産の計測に大きな格差が生じていることが明らかとなった。これを受け、BCBSは、内部モデル手法の改定とともに、当該手法に対し標準的手法に基づく「資本フロア」を適用し、標準的手法についてもリスク感度の高い手法に改定するリスク資産計測方法の見直しを提示した。

内部モデル手法の適用が認められる分野であっても、過度に低いリスク判断がなされることや機関ごとの過度のばらつきが生じることを防ぐために、標準的モデルから算出されるリスク（比率）に一定比率を掛け合わせた水準を下限とするルールを導入することが、検討されるようになった。これが、「アウトプット・フロア（資本フロア）」である。二〇一六年三月にBCBSは、自己資本比率のリスク資産計測に関して、内部モデル手法に基づくリスク比率が、

標準的手法に基づく比率に対して六〇%～九〇%を下回らないように確保する、との内容を含む協議文書を公表した。その後のBCBSでの議論は、「六〇%～九〇%」という比率のレンジの中で、どの水準で具体的に合意するかという点に収斂していった。

(3) その他の見直し

その他にも、重要で細かい見直しが行われている。例えば、レバレッジ比率規制の強化、当該比率の計測方法の見直しである。その見直しに関し、BCBSは二〇一三年六月に協議文書、二〇一四年一月に規則文書を公表している。後者の文書はバーゼルⅢ最終テキストを改定するもので、デリバティブ取引のエクスポージャーの取扱いを明確にしている。また、二〇一六年四月に公表された協議文書では、G-SIBsに対しより高いレバレッジ比率を求めることなどが提案されている。レバレッジ比率については、二〇一八年一月から第一の柱の下での取扱いに移行している。

見直しの細かさがうかがわれるのは、例えばソブリンリスクの規制上の取扱い見直しである。二〇一五年一月、BCBSは、「BCBSワーク・プログラム」を公表したが、そのソブリンリスクに係る規制見直しに関する記述が注目された。現行の自己資本規制では、自国通貨建てで調達された自国ソブリン向けエクスポージャーについては、各法域の裁量により、適格格付会社の格付けやカントリーリスク・スコアに基づくものより低いリスクウェイトを適用することが認められている。先進諸国は、自国通貨建ての自国ソブリン向けエクスポージャーのうち自国通貨建て調達のリスクウェイトをゼロとしている。欧州連合(EU)加盟国のユーロ建て国債のリスクウェイトはゼロとされていたが、二〇一〇年の欧州ソブリン危機では、ギリシャ、スペイン、ポルトガルなどがデフォルトの危機に直面したことで、当該規制におけるソブリンリスクの取扱いの不適切さが指摘された。BCBS文書では規制見直しの具体

的な内容や時期は記述されていないが、論点の中心が上記のような矛盾の是正であることは間違いないであろう。

なお、バーゼルⅢの最終化については、二〇一四年のブリスベン・サミットで提示された方針に従い、銀行の資本賦課の全体水準をさらに大きく引き上げることなく、バーゼルⅢの枠組みを二〇一六年末までに最終化することを目標に検討が進められた。しかし、資本フロアの水準をめぐる、欧米間で対立が生じ、最終化の合意及びそれに係るB C S報告書の公表は、二〇一七年一月までずれ込むことになった。

図表4 2013年以降の主な自己資本規制の見直し

見直し項目	提案時期・文書	内容
証券化に係る資本賦課方式の見直し	2012年-2013年12月 協議文書 2014年12月 BCBS最終規則	◆①内部格付け、②外部格付け、③標準的方式の適用順位の規定。 ◆外部格付けへの機械的な依存、高格付けエクスポージャーの過度に低いリスクウェイト、不十分なリスク感応度といった問題への対応。
大口エクスポージャー規制	2013年3月 協議文書 2014年4月 BCBS最終規則	◆大口信用供与の上限に係る規制。①大口エクスポージャー規制の資本ベースとしてコア資本 (Tier1) を適用、②大口エクスポージャーはTier1の25%を上限、③G-SIBが他のG-SIBをカウンターパーティとする場合、Tier1の15%を上限とする。
レバレッジ比率規制の強化 (計測方法の見直し)	2013年6月 BCBS協議文書 2014年4月 BCBS規則文書	◆規則文書はバーゼルⅢテキスト(2010年12月)を改定するもので、デリバティブ取引のエクスポージャーの取扱いを明確化。 ◆2016年4月に公表された協議文書では、G-SIBsに対しより低いレバレッジ比率を求めることなどを提案。2018年1月から第1の柱の下での取扱いに移行することを視野に入れ、規制を適用。
トレーディング勘定の見直し	2013年10月 (BCBS第2協議文書) 2016年1月 (BCBS最終規則)	◆(協議文書)取引の目的を踏まえたトレーディング勘定と銀行勘定の区別、同勘定に計上すべき商品に係る規定、②トレーディング勘定の信用リスクの捕捉、内部モデル方式における市場流動性リスクに係る検討等。 ◆(最終規則)①トレーディング勘定と銀行勘定の境界の改定、②内部モデル方式 (IMA) の改定、③標準的方式 (SA) の改定、④資本賦課の計測ベースとしてVaRから期待ショートフォール (expected shortfall:ES) への移行。
オペレーショナル・リスクの標準的手法の見直し	2014年10月 BCBS協議文書	◆オペレーショナル・リスクに対する資本賦課方法の改定。①オペレーショナル・リスク・エクスポージャーの代理指標の改善、②定量分析に基づく規制上のウェイト (掛け目) の水準調整の改善。 ◆①エクスポージャーの代理指標として、粗利益 (gross income) に代わり収入・支出をベースとする「ビジネス指標 (business indicator)」の導入、②銀行規模をビジネス指標で表現し、ビジネス指標の値が大きくなるほどウェイト (10~30%) が増える仕組みを採用。
ソブリンリスクの規制上の取扱い見直し	2015年1月 BCBSワーク・プログラム	◆ソブリンリスクに係る規制見直しに関する記述。 ◆現行の自己資本規制では、自国通貨建てで調達された自国ソブリン向けエクスポージャーについては、各法域の裁量により、適格格付会社の格付けやカウンターリスク・スコアに基づくものより低いリスクウェイトを適用することが認められている。
銀行勘定の金利リスク (IRRBB) 規制の導入	2015年6月 BCBS協議文書 2016年4月 BCBS最終規則	◆資本賦課を求める「第1の柱 (Pillar1)」、銀行の自主的な自己資本積み増しを促し、当局のモニタリングを強化する「第2の柱 (Pillar2)」の2案を提示。銀行の銀行勘定の金利リスク (IRRBB) 管理、内部的資本賦課に対する当局の監督強化を重視し、標準的方式に基づくIRRBBの計測及び情報開示を規定。 ◆金利変動に伴い発生する銀行勘定の損失 (金利リスク) に対し、自己資本の積み増しを要求するもので、銀行・トレーディング勘定間のアービトラージ行動を抑制する目的。

(出所) 漆畑 [2018], p. 17の図表を加筆・修正して作成

II 銀行破綻処理制度に係る枠組みの構築

1 「主要な特性」を軸とした破綻処理制度の整備

金融危機後、大規模金融機関 (SIFIs) の「大きすぎて潰せない (TBTIF)」問題の解決に向け、国際金融当局、各国政府・当局は、秩序だった破綻処理を可能とする破綻処理制度の整備に取り組んできた。リーマンブラザーズの破綻後、金融機関破綻の連鎖を断ち切るため、欧米主要国の政府は一兆ドルを上回る公的資金を金融機関に注入し、辛うじて最悪の事態を回避した。しかし、国民の税金を使って金融機関を救済 (ベイルアウト) したことが、各国国民の政府・金融機関に対する不信を招くことになった。こうした経緯から、TBTIFの終結は、G20の枠組み下で行われる国際金融規制改革の最重要課題の一つとなった。

金融機関がTBTIFであることの問題点は、①大規模銀行に対する「暗黙の公的資金支援」への期待から、それら銀行が高格付けを付与され、中小銀行に比して低いコストでの資金調達が可能となること、②銀行が、ハイリターンを得るために過度なリスクをとってしまうモラルハザードが発生する可能性が高まることにある。前述した通り、カヌ・サミットでは、TBTIFによって生じる金融機関のモラルハザードを防止すべく、大規模金融機関 (SIFIs) 向けの政策パッケージが提示された。その一環として、二〇一一年一月、金融安定理事会 (FSB) は、公的資金によることなくまた金融システムを不安定化させることなく、速やかに大規模金融機関を破綻処理するための「主要な特性 (Key Attributes)」を提示した。²⁷⁾ これは、各国の破綻処理制度や破綻処理当局の責任・権限を規定する、新たな金融機関破綻処理に関する国際基準と位置付けられるものである。各国が自国金融市場の主要な特性を踏まえつつ破

破綻処理制度を整備することで、各国間の制度の調和を図り、大規模金融機関でも秩序だった破綻処理を可能とするところがその目的である。

「主要な特性」は、国民の税金を破綻金融機関に注入して「緊急脱出的に」救済するのでなく、株主、債権者といった内部者に損失負担を行わせる「ベイルイン (Bail-in)」という破綻処理手段を規定している。ベイルインの適用によって、通常の破綻処理手続きに入る前に、破綻処理当局が介入して当該金融機関の債務元本を減額、債務を株式に転換する、またコンテンツジェント・キャピタルの転換、元本削減を行うことができる。実際の破綻処理の際には、破綻金融機関の元々の法人自体を資本再構築 (re-capitalization) する、又は当該金融機関の資産・負債を引き継ぐ継承銀行 (ブリッジバンク) に資本供与するといった選択が可能となる。米国のドッド・フランク法 (The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act : The Dodd-Frank Act) をはじめ、金融危機後に成立した欧米の危機対応関連法において、ベイルインは優先的な破綻処理戦略として位置付けられている⁽⁸⁾。

また、「主要な特性」の政策パッケージは、大規模金融機関 (G-SIBs) に対し、システムミック・サーチャージの導入を適用している。これは、システムミック・リスクを生起し得る金融機関に対し、ピグー税に類似する賦課を課すことで外部不経済に伴う費用を負担させるという意味で、追加的な損失吸収力となるものである。当該金融機関の自己資本比率がサーチャージを含む規制資本バッファアの所要水準を下回る場合、当該金融機関は配当をはじめとする資本の社外流出が制限されることになる。

政策パッケージはさらに、G-SIBs に対し、再生・破綻処理計画 (recovery and resolution plan : RRP) の導入を規定している。金融機関がストレス状態におかれた際に、財務健全性と事業存続可能性を回復するための措置を規定した再生計画 (recovery plan)、当該金融機関が将来破綻状態となった場合、具体的な体制や手続きを含め事前に破綻処理

方法を策定する破綻処理計画 (resolution plan) で構成されている。²⁰⁾ 膨大な数の子会社からなる複雑な事業構造を持ちそのグループ内取引は全世界に及んでいたため、リーマンブラザーズの破綻処理は大幅に遅れた。そしてそれが、混乱の収束を遅らせることになった。RRPは、当局及び金融機関が計画を策定する過程でグループの組織や事業を見直し、破綻処理の障害を取り除きながら、秩序だった破綻処理の可能性を改善するという重要な役割を担っている。

金融危機後一〇年間に策定されたTBTTF対策は、FSBが提示した「主要な特性」を国際基準としながら、①ペイルインをはじめ破綻金融機関の秩序だった処理の枠組みを整備すること、②大規模金融機関に対しては、RRPの策定などを通じ、秩序だった破綻処理の実行可能性、すなわち「レゾルバビリティ (resolvability)」の確保を求めるとに主眼がおかれてきたといつてよからう。

これまで検討されてきたTBTTF対策はいずれも合理性はあるが、実際の運用となるとその効力や効果には若干の懸念がある。例えば、SIFIsの破綻処理制度の構築では、グループを統括する持株会社を破綻処理する方法 (Single Point of Entry : SPOE)、持株会社傘下の子会社を並行して処理する方法 (Multiple Point of Entry : MPOE) の二つが提示されている。米国などでは、業務存続確保の観点から、SPOEを重視する破綻処理方法が模索されているものの、元々の各国の破産法、金融機関向け破綻処理制度との整合性の観点から、SPOEによった手法であっても、それが広範かつ有効に活用されるかは未知数である。

また、RRPについても、継続的な策定・更新に伴うコストは多額にのぼること、その策定に関与する外部専門家 (弁護士、コンサルタント等) による内部機密情報の流出の懸念、記載の対象となる金融グループの主体の定義が曖昧である点など、改善すべき点は完全に解決されたわけではない。²¹⁾ 例えば、Packin [2011] は、ドッド・フランク法の規定するRRPは、「実践に役立たない戦争シミュレーション」に似ている、と指摘する。近年の危機において、

その発生当初から根本要因を特定し危機を未然に防ぐことのできなかった当局が、RRPを継続的に監視し将来危機に対応できるか否か、その実効性は疑わしいとしている。⁽³²⁾

2 新たな国際資本基準としてのTLAC規制

冒頭で述べた総損失吸収力(TLAC)は、銀行の破綻時に損失吸収力を発揮するための調達手段の総称である。TLAC規制は、破綻処理制度の枠組み構築、秩序だった破綻処理の実行可能性の向上に加え、制度の実行可能性を一層高めるため、金融機関に対し破綻時の損失吸収力や資本再構築力の確保を規則として求めたものである。その主たる狙いは、公的資金(税金)による資本注入を前提としない(ベイルインを標準適用する)、実効性ある大規模金融機関(G-SIBs)向け破綻処理制度を確立することである。二〇一四年一月、FSBがG-SIBsの破綻時の損失吸収力に関する協議文書を公表したのに伴い、FSBを所管とする国際的な資本基準としてのTLACが協議され、二〇一五年一月にFSBが最終報告書(最終規則)⁽³³⁾を公表するに至った。

銀行の破綻処理の際に預金者を保護するには、株主の負担だけでは不十分な可能性があり、TLAC規制は、ベイルインを確実に実施するため自己資本の充実のみならず損失吸収が可能な劣後性債券などの負債(ベイルイン適格債務)⁽³⁴⁾を十分に持つことで、総損失吸収力の向上を求めている。⁽³⁵⁾ TLAC規制は、二〇一九年一月より大規模金融機関(G-SIBs)に適用されている。二〇一五年一月のFSB最終規則⁽³⁷⁾は、先進国のG-SIBsに対し、二〇一九年一月からリスク資産(RWA)比で最低一六%、二〇二二年一月からは一八%の資本バッファを定める内容となっている。⁽³⁸⁾

同じ資本規制ながら、FSBが規定するTLACは、いうまでもなくバーゼル銀行監督委員会(BCBS)が規定するバーゼル規制とは別物である。TLACは、銀行破綻時の損失吸収力や資本再構築力の基となる、ゴーンコンサ

ーン・キャピタル (gone concern capital) を金融機関が備えることを要求する規制である。³⁹⁾ 事業を継続しながら、発生した損失を吸収するゴーイングコンサーン・キャピタル (going concern capital) の確保を要求する自己資本規制とは、規制目的が基本的に異なっている。

3 先進各国の銀行構造改革と「潰れない銀行を作る」ための法制度

金融危機後、欧米主要国では、銀行グループ組織内における業務制限や部門分離により、商業銀行部門を投資銀行部門のリスクから遮断することを目的とする「銀行構造改革」が、各国独自の方法で行われた。そこで検討・策定されたのは、T B T F を超越し、元より「潰れない銀行を作る」よう仕向ける法規制である。米国のボルカー・ルール (Volker Rule : ドッド・フランク法第六一九条)、英国のリングフェンス規定、EUの高リスク業務分離規定は、その代表的な取組みの成果である (図表5)。金融危機後、銀行は本来の商業銀行業務に回帰すべきであり、特に国民の重要な財産である預金業務、及びその生活・活動に欠くことのできない決済業務を高リスク業務で生じ得る損失から守るべきとの議論が高まった。欧米主要国の銀行構造改革は、銀行の高リスクな投資銀行業務の制限・禁止、商業銀行部門と投資銀行部門の組織的分離にほぼ集約できる。

ドッド・フランク法第六一九条によれば、ボルカー・ルールは、①銀行等の自己勘定取引の禁止、②銀行等のヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンド (企業投資ファンド) への出資及びスポンサリングの禁止、を内容としている。⁴⁰⁾ ただし、顧客のリスク回避などを目的としたヘッジ取引や、値付け取引 (マーケットメイキング)、米国債や米国の政府機関債、地方債、外国銀行の在米拠点における外国国債の取引などは、適用対象外となっている。当該規則は、二〇一五年七月二二日より全面適用されている。⁴¹⁾

図表5 欧米銀行構造改革の比較

	ボルカー・ルール(米国)	独立銀行委員会(英国)	リーカネン報告書(EU)
基本的アプローチ	商業銀行業務と特定の投資銀行業務の組織内部における分離 (institutional separation)	リテール・リングフェンスによりリテール業務を高リスク業務から隔離 (ring-fencing)	自己勘定売買、高リスクトレーディング業務は別会社で行う (subsidiarisation)
自己勘定取引	×	×	×
マーケットメイク	○	×	×
引受	○ ^注	×	○
他金融機関に対する与信	○	対グループ内部などは可	○
銀行及びトレーディング子会社を傘下におく持株会社	×	○	○
活動地域上の制限	なし	英リテール銀行は欧州経済地域 (EEA) 加盟国以外での金融サービス提供を禁止	なし

注) 顧客・取引先の需要に対する引受に限る

(出所) 漆畑 [2016], p. 10. の図表2を転載

リングフェンス規定は、預金や決済業務を取扱うリテール銀行部門を「リングフェンス銀行 (ring-fence bank)」とし、高リスク業務を行う大企業・投資銀行部門を厳格に別会社として分離する規定である。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、別会社とする。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する。また、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等は禁止される⁽⁴⁶⁾。

EUの高リスク業務分離規定は、二〇一二年一〇月に「銀行構造改革を検討する専門家グループ」が提出した、いわゆるリーカネン報告書⁽⁴⁷⁾が提言したものであり、トレーディングなど高リスク取引を、商業銀行部門と法的に分離された別会社で行うことを義務付けている。二〇一四年一月、欧州委員会 (European

Commission : EC) は、リーカネン報告書を踏まえ「EU銀行セクターの構造改革 (Structural reform of the EU banking sector)」のための規則案を公表、EUのT B T F銀行を対象に特定のトレーディング業務の分離のほか、EU域内の大手銀行による自己勘定取引の禁止を提案した。それでも、規則案はボルカー・ルールに比べて自己勘定取引に該当する取引の範囲は狭く、銀行にとつて規制内容は緩かった。規則案を受け、ドイツ、フランスでも銀行構造改革法案が提出され、ともに二〇一三年夏に成立したが、同じユニバーサルバンク制下にあつても、両国では値付け業務の取扱いが異なるなど規制内容に格差が生じている。フランスの場合、(本体から分離すべき) 自己勘定取引のうち特定業務は例外として銀行本体で行える。特に値付け業務は銀行本体で行うと規定されており、EUリーカネン報告書の内容とは大きく異なっている。

Ⅲ 健全性規制の効果

以上、金融危機後一〇年間に於ける、金融安定理事会 (F S B) やバーゼル銀行監督委員会 (B C B S) が中心となつて行われた銀行健全性規制の変遷と内容を概観した。バーゼルⅢの最終化をはじめとする銀行規制の強化は、銀行経営や銀行システムの健全性にいかなる影響を与えたのだろうか。

1 着実な資本の増強

国際的な銀行健全性規制の実施に対する銀行業界の反応は、①自己資本の積み増し、高リスク資産などリスク加重資産 (R W A) の削減、②低リスク資産など総リスク・エクスポージャーの削減 (レバレッジ規制対応)、経営戦略

的には、③債券・通貨・商品部門 (Fixed Income, Currency and Commodities : FICC) を中心とする高リスクな投資銀行業務、トレーディング業務の縮小・分離、④資産運用、ウェルスマネジメントなど、相対的に低リスクで安定収益が見込める部門への経営資源のシフトなどである。⁽⁵¹⁾

BCBSは、定期的に自ら策定した規制に対する金融機関の対応状況や政策効果を「モニタリング・レポート」として公表している。それによれば、上記①、②に向けた金融機関の対応は、着実に進捗しているようである。二〇一八年一〇月、二〇一九年三月に公表された「バーゼルⅢモニタリング・レポート」によれば、国際的に活動する銀行 (Group1 銀行) の普通株式Tier1比率 (CET1) は、二〇一一年の七・二%から二〇一七年末に二二・九%⁽⁵²⁾、二〇一八年六月末には二二・五%⁽⁵³⁾の水準に引き上げられている (大規模銀行G-SIBsのCET1は、二〇一七年末に二二・六%、二〇一八年六月末に二二・五%)。CET1資本額は、二〇一一年六月の一兆九、九四〇億ユーロから二〇一七年末には三兆六、七〇〇億ユーロ⁽⁵⁴⁾、二〇一八年六月末には三兆七、二二〇億ユーロに増加している⁽⁵⁵⁾。自己資本規制の強化によって、金融危機後は、利益の獲得、資本市場からの資金調達などを通じて、銀行の資本、損失吸収力の増強がほぼ順調に図られてきたことがわかる。

レバレッジ比率については、二〇一七年末の時点のGroup1銀行が五・八%、G-SIBsでは五・九%の水準に達しており⁽⁵⁶⁾、最低基準三%を十分に上回っている (二〇一八年六月末は、Group1銀行が五・八%、G-SIBsは五・八%)⁽⁵⁷⁾。流動性規制への対応としては、Group1銀行の流動性カバレッジ比率 (LCR) が二〇一七年末時点で一三三%、二〇一八年六月末時点で一三五・一%の水準で、最低基準の一〇〇%を大きく上回っている。Group1銀行の安定調達比率 (NSFR) は、二〇一七年末、二〇一八年六月末ともに二一六%となっており、最低基準を十分に上回る状況にある⁽⁵⁸⁾。

バーゼルⅢに至るまで、自己資本規制は厳格化の一途であったが、自己資本規制、レバレッジ規制、流動性規制に対し、各金融機関が適切に対応を図った結果、銀行経営の安定性・安全性はそれ相当に改善されてきたようである。その結果、金融危機後の金融システムの安定性は、金融危機直後より大きく改善してきているものと考えられる。

2 浸透するベイルイン

金融危機後、T B T F問題の解決に向けて、S I F I政策パッケージが提示され、システミック・リスクの大きな大規模金融機関について、秩序だった破綻処理を可能とする破綻処理制度の構築やそれらを対象とする監督体制が整備されてきた。その結果、金融危機前とは格段に高度で安定性のある金融システムが構築されることになった。

金融危機後に検討された破綻処理制度は、公的資金によらないベイルインを導入・定着させることが主眼の一つであった。国際的な銀行破綻処理制度の議論を受け、EUでは域内の破綻処理の円滑化・迅速化に向けた制度構築が進められた。銀行再生破綻処理指令 (Bank Recovery and Resolution Directive : BRRD) は全EU加盟国を、単一破綻処理メカニズム (Single Resolution Mechanism : SRM) はユーロ圏を対象に破綻処理制度の調和を図るもので、ともに金融機関の破綻処理時に公的資金の使用を最小限にとどめることを目標としている。その中核的手段となるのがベイルインであり、破綻時には当該金融機関の株主や債権者にも損失負担を求めることになる。欧州では、二〇一六年から全ての銀行において、ベイルインが制度として発動されることになった。

二〇一五年一二月、新制度のテストランとして、イタリア中小四行⁽⁵⁶⁾のベイルインを適用する破綻処理が実施された。二〇一七年六月には、イタリアの大手行と中堅二行に対し、ベイルインを活用した破綻処理が行われている。同国銀行第三位のバンカ・モンテ・パスキ (Banca Monte dei Paschi di Siena : MPS) は、創業一四一七年と現存する世界最

古の銀行として有名だが、欧州債務危機に伴い、二〇一二年以降は赤字決算が続いた。二〇一六年には計画した大型増資が不調に終わり、政府に公的支援を要請していた。しかし、その時点で既にBRRDやSRMが成立しており、欧州委員会（EC）がイタリア政府による公的支援を認めるか否かの調整が続いたが、ECはBRRD、SRMの例外規定を適用し、「予防的な資本増強」として公的支援を行うことをイタリア政府と合意している。同年七月、ECは、MPSが政府から五四億ユーロの資金注入を受ける計画を承認している^④。

また同月、銀行同盟（Banking Union）の破綻処理当局である単一破綻処理委員会（Single Resolution Board：SRB）は、イタリア政府が国内法の下でバンカ・ポポラーレ・ディ・ビチエンツァ（Banca Popolare di Vicenza）とベネチアを地盤とするベネト・バンカ（Veneto Banca）の中堅二行の破綻処理を行うことを認めている^⑤。二行の処理は、いわゆるバッドバンク方式が採用され、両行の資産は優良資産（グッドバンク）、不良資産（バッドバンク）に分離された。優良資産は同国銀行第二位のインテザ・サンパオロが取得し、不良資産は政府が処理するとともに、将来の損失発生に備え一二〇億ユーロの政府保証を提供することとなった。預金やシニア債（最も損失リスクの低い債券）は保護される一方で、株式や劣後債の保有者（株主・債権者）はバイルインの対象となった。イタリアでの事例のほかにも、二〇一七年六月には、スペインで同国銀行第六位のバンコ・ポブラール・エスパニョール（Banco Popular Español：BPE）の破綻処理が同じ手法で実施されている。銀行の秩序だった破綻処理の実現に向け、バイルインが定着しつつある。

また、秩序だった破綻処理の実行可能性（レゾルバビリティ）を向上させる観点から導入された再生・破綻処理計画（RRP）は、多数の子会社を有し複雑だった銀行グループの組織構造を簡素化したという点で、一定の効果があらうと見られる。ニューヨーク連銀のデータによれば、米国の銀行持株会社傘下にある子会社数は、二〇〇九年から

二〇一八年にかけ半減しており、金融機関の複雑だった組織が大幅に簡素化している。⁶⁵⁾

国際レベルの施策によって、T B T F問題が実際に終結したか否かについては、大きく見解が分かれている。二〇一七年一月の議会公聴会において、連邦準備制度理事会(F R B)議長が銀行のT B T F問題は解決であると断言しているが、米議会では、当該問題は依然未解決として、二〇一五年には、大手米銀の解体を求める法案が提出されている。⁶⁶⁾金融危機後に経営悪化した銀行をより優良な大手銀行が吸収合併するなどを通じ、大規模金融機関はより大規模化しており、T B T F問題はより深刻になっているとの指摘もある。いかに高度な破綻処理制度が整備されようとも、これではより問題が複雑・深刻化しただけという見方もできよう。

IV 金融規制の問題点と課題

1 規制強化の副作用

一連の国際金融規制改革は、金融安定理事会(F S B)を中心としたグローバルレベルと米国など先進主要各国のレベルで同時進行で行われたため、多様な法規制が策定され、金融市場や金融機関を規制するようになった。現在では、結果として生まれた重層的な金融規制体系が、金融資本市場の機能を阻害し金融機関の行動を不当に抑制してしまうとの懸念が広がっている。規制強化の副作用として懸念されているのは、金融取引の縮小と市場の不安定化である。

例えば、金融機関の過度なリスクテイクを直接的に制限する銀行構造改革は、金融取引の縮小に直結し得る。銀行の自己勘定取引、トレーディングを禁止・制限するボルカー・ルールはもとより、英国のリングフェンス規定やE U

の高リスク業務分離規定も、債券やデリバティブの売買減少、市場流動性の低下、さらには市場のボラティリティ拡大を招く可能性がある。自己資本規制における金利リスク規制の強化も、金融機関による長期国債などの売却を促進させ、取引需要を減少させ市場には同様のマイナス効果をもたらす可能性がある。

ペイルインを目的としたT L A C規制の導入後は、金融機関の債権者による経営監視が強まることで経営悪化時には資金調達コストが上昇するが、これは同時に、経営者の経営健全化に向けたインセンティブを高めることになるかもしれない。しかし、実際にペイルインが現実のものとなりそうな場合、T L A C債券は買い控えられることから、当該債券の市場流動性が低下、金融機関の資金調達の困難化を通じて、それが金融市場全体の不安定化、経済状況の悪化につながる可能性がある。

F S Bは、二〇一七年七月に、金融規制改革の効果や副作用を評価する枠組みを提示したが、⁶⁶こうした枠組みを通じて、規制改革の趣旨や目的を損なわれない範囲で、修正すべきものは速やかに修正する体制、各国当局間の円滑な連携が求められている。

2 法規制のフラグメンテーション

金融危機後の国際金融規制は、G 20の枠組みの下、F S Bを中核とし、バーゼル銀行監督委員会(B C B S)、証券監督者国際機構(International Organization of Securities Commission: IOSCO)といった金融業態別に設置された国際金融当局が検討・策定し、当該規制をG 20加盟各国が自国法に反映するという手続きが取られてきた。しかし、各国法に新規制を入れ込む過程で、国・地域によっては国際規制とは異なる又は逆行する枠組み・基準が構築される場合があった。わが国では、公益財団法人日本証券経済研究所内に設置された国際金融規制研究会⁶⁷が、二〇一七年七月

一八日、「国際金融規制研究会意見書 国際金融規制の課題と国際基準のあり方について」を発表、その中で国際基準と乖離した法規制の導入、その結果生じる「法規制のフラグメンテーション (Fragmentation)」を新たなリスクとして指摘している。⁽⁶⁶⁾

そのような動きの象徴的な事例が、資本規制強化に進むグローバル金融当局とは逆行するかのような、米銀中間持株会社の資本規制の緩和の動きである。米連邦準備制度理事会 (FRB) は、今年三月上旬、中間持株会社の所要資本項目のうちカウンターシクリカル資本バッファー (Countercyclical Capital Buffer: CCyB) をゼロパーセントに据え置く⁽⁶⁷⁾と発表した。CCyBは、経済環境が良好な時期に、将来の景気悪化に備えて自己資本の上積みを求める仕組みである。米国経済は好調で景気循環のピークにあるにもかかわらず、FRBは、米金融機関の経営負担を考慮し、自己資本規制の緩和を図ったのである。FRBは、上記の措置と併せ、米銀のストレステスト (健全性審査) から質的評価部分 (qualitative objection) を除外するという緩和措置を決定した⁽⁶⁸⁾。米財務長官が議長を務める米金融安定監視評議会 (Financial Stability Oversight Council: FSOC) は、厳格な規制・監督の対象となる「システム上重要な金融機関 (SIFIs)」のリストから保険会社を除外した。「大きすぎて潰せない」大規模金融機関に課される厳格な健全性規制を免除したのである。⁽⁶⁹⁾

前述した自己勘定取引の禁止をめぐる米国とEUの対象取引の違いなども、フラグメンテーションの事例であろう。両者の規制とも同じく銀行の自己勘定取引の禁止を謳っているものの、EUの自己勘定取引に該当する取引の対象範囲は米国よりも狭く、当該規制を受けてフランスが策定した銀行構造改革法は、値付け業務の取扱いが隣国ドイツの法律とも異なっていた。

規制のフラグメンテーションは、世界的に今後もさらに進む恐れがある。増井「二〇一七」は、将来的には、こう

した国際基準をより規範力のある国際条約に基づくものとして位置付けることも検討に値する、と指摘している⁽²⁾。ただしその場合、原則主義のメリットを生かし、原則主義とルール主義の最適な組み合わせを追求することが求められ、とされている。

3 「次なる危機」への対応

二〇〇九年以降一〇年に及ぶ国際金融規制改革のうち、本稿で取り上げたのは、その中核である自己資本規制、秩序だった破綻処理を可能とする制度の整備だった。しかし、規制改革はシャドーバンキング、ファンド、格付会社など金融の広範な分野に及ぶ、総体としては大掛かりな取組みであった。これほどの規模と期間で実施された金融規制改革であったが、それをもつて将来金融危機が再発しないとはいいい切れない、というのが実際のところであろう。将来危機が再発するとすれば、これまでの危機と同じパターンで生起するものなのか、これまでと同程度の規模なのか、下回るのか、あるいは大きく上回るものなのかということを知るすべはない。

二〇一八年秋、二つの国際的な団体・機関が国際金融規制改革の回顧と展望に関する報告書を公表している。一つは、グループ・オブ・サートイ (Group of 30 : G30)⁽³⁾ が同年九月に公表した「次の金融危機を管理する (Managing the Next Financial Crisis)」⁽⁴⁾ が、同年一〇月に国際通貨基金 (IMF) が公表した「国際金融安定性報告書 (Global Financial Stability Report. A decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer?)」である。前者は、仮に将来金融危機が再発した場合、それに十分対応する手段を備えているか、その手段をより実効性あるものとするために、今何ができるかという観点から作成されている。また後者は、金融規制改革の残された課題と新たなリスク要因について取り扱っている。

ともに金融規制改革の進捗状況と規制改革に対する評価を行っているが、銀行健全性規制に対する見解は似通っている。資本及び流動性の増強など、銀行経営の安定を促し危機再発を防止する措置がとられ、金融システムへの影響を最小限にするような破綻処理の枠組み、総損失吸収力(TLAC)、ベイルインの導入など、公的支援に頼らない破綻処理制度の構築が進められた。こうした取組みに対しては、多少の問題点や課題は残るものの、両者ともおおむね目的は達成されたとの見解で一致している。

さらに重要なのは、両者とも、過去一〇年間に金融システムが少なからず変容しており、新種のリスクが顕在化しようとしていること、将来の危機につながり得る要因への対応の難しさと重要性を強調している点である。当然ながら、金融環境は世界の経済・政治・社会状況と連関している。後者のIMF報告書は、第一章の冒頭、「グローバルな金融安定性への評価」として、世界経済の成長幅が縮小しているなか、緩和的な金融環境が経済成長を支えているものの、各国固有の経済・政治問題、外部資金調達環境の悪化、貿易摩擦の激化によって、新興国の市場・経済はひっ迫している、と指摘している⁽²⁵⁾。その結果、高水準の債務がもたらす金融の脆弱性と資産評価の増大が中期的なリスクを拡大させている。今後は、貿易摩擦の一層の激化、地政学リスク、主要先進各国の政策の不確実性が、リスク感の急速な悪化を引き起こし、資本市場の広範な調整を誘発し、グローバルな金融環境を急速にひっ迫させかねないと警告している。実際、目下のところで、米中間の貿易戦争がエスカレートしているが、金融市場に与える影響は不明確ながらも、重大なリスク要因と認識しているのである。

IMF報告書は、金融の安定を脅かす要因として、経済や金融の「変質」に多くの紙面を割いている。特に、英国のEU離脱(Brexit)などの政治リスク、サイバー攻撃やフィンテック(FinTech)など新たなテクノロジーが金融システムの安定を脅かすリスクについて、詳細に紹介し注意深い監視を促している。

まず英国のEU離脱について、報告書は、英国が「合意なき離脱 (hard Brexit)」に踏み切った場合、短期的なリスクとして、英国―EU間の取引契約条件の維持が困難となり、例えば店頭デリバティブ取引に深刻な影響が出ると指摘している⁽⁶⁾。英金融機関がEUの単一パスポートを失い、欧州大陸での活動が制約される影響も小さくない。

フィンテックの進展に伴い、金融界には機会とともに課題も生じている。ビッグデータ、貸付プロセスの自動化、分散型台帳技術、電子取引プラットフォームが急速に拡大している⁽⁷⁾。先端的な金融技術の金融業に対する貢献は尊重しつつも、金融取引の自動化を促すことの金融システムへの影響、ショックを増幅しかねないリスクへの防御策は、金融当局の今後の課題である。また、サイバーセキュリティ・リスクに対する監視と対応の強化も、重要な課題である。金融部門が情報技術への依存度、システム内における相互依存性を高めるなか、サイバーセキュリティへの脅威が、金融市場や金融機関をリスクにさらしている⁽⁸⁾。その脅威が顕在化した時のコストは大きく、レピュテーション・リスクなど間接コストはさらに大きなものとなる。金融機関がサイバーセキュリティ・リスクを特定し対応する能力を高めさせることが、金融当局の重要な役割となりつつある。

おわりに
 ↓ 危機は繰り返すのか ↓

前出した連邦準備制度理事会 (FRB) による米銀中間持株会社資本規制の緩和措置は、金融規制が厳格化すべき時に緩和され、緩和すべき時に厳格化されることを改めて浮き彫りにした。景気循環のピークにある現在、金融規制を厳格化し、将来の金融安定の確保に備えるべき機会であるはずなのに、米当局は敢えてそうした選択をしなかつたということである。

二〇〇七年夏に米国で発生した金融危機（サブプライム危機）の影響は、少なくとも二〇一二年まで欧州をはじめ世界経済に及んだ。これに伴い、グローバル、各国ベースで金融規制の厳格化が図られた。銀行自己資本や流動性規制が強化され、危機後に導入されたストレステストの合格要件も厳しくなった。また、「大きすぎて潰せない（T B T F）」問題を終焉させるべく、大規模かつ事業多角化で事業構造が複雑になった金融機関を秩序だった形で解体するための破綻処理制度が詳細に検討された。

FRB元理事のダニエル・タルーロ氏は、ニューヨーク連邦銀行の算定によれば、大手米銀のリスク資産に対する普通株自己資本の比率は、危機前の約七％から二〇一七年末には一三％に上昇したとし、自己資本規制強化には一定の成果があったと評価している⁽⁷⁹⁾。しかし、銀行の負債比率は高水準のままであり、中核的自己資本と資産の平均的比率は一对一七で、その損失吸収力はまだ十分に備わったとはいえない⁽⁸⁰⁾。

国際通貨基金（IMF）のエコノミストらは、二〇一八年の論文で、規制サイクル（regulatory cycle）を取り上げ、金融規制の景気循環増幅効果（procyclicality of regulation）を歴史的に論じている⁽⁸¹⁾。その主張によれば、苦難の時期に強化された規制は、好況時に緩和される。こうしたことは過去何回も繰り返されてきた。場合により、規制緩和が景気を過熱させ、再びバブルを生起するといったこともあった。その結果危機に見舞われて膨大な損失を被ると、また規制が強化されるのである。こうしたサイクルは、一八世紀初めの南海泡沫事件（South Sea Bubble）の際にも見られるし、それから三世紀後に起きた近年の金融危機の前後にも見られる。その三世紀の間には、そうした無数の事例が存在することはいうまでもない。

金融規制をめぐる、こうした傾向が見られるのはなぜだろうか。英国を代表する金融紙フィナンシャル・タイムズのエコノミスト、マーティン・ウルフ氏は、経済、イデオロギー、政治、人間の心理に起因する理由をあげている⁽⁸²⁾。

まず、経済的要因としては、金融システムが規制に適應して変化していくことがあげられる。金融規制が強化されても、金融システムの嚴重に規制された部分から、まだ十分に規制されていない部分へとリスクを移転させるといったことは、よく行われることである。金融界で「規制アービトラージ、規制逃れ」と称される行動である。多くの場合、規制アービトラージは、金融技術の革新、イノベーションを伴うものである。そのような状況においては、金融当局に強力な権限と規制を徹底させる意思があつたとしても、最先端の革新がその実行を困難なものとすることが多い。グローバル化した金融システムは、複雑な構造である上に環境適用力が高く、高い法律・経済知識を持ち常時規制逃れの手立てを考えている人々によつて運営されている場でもある。

近年の金融危機の温床ともいえるシャドーバンキング・システム（影の銀行システム）は、その膨張スピードが速く、従来型の金融当局の監視や法規制では追いつくことができなかつた。別次元の銀行システムは、金融当局も半ばなす術がないまま、短期間に破綻し、その影響は「表の」銀行システムにも瞬く間に波及していったのである。

イデオロギー的な要因としては、金融市場の複雑なシステムを過度に単純化して取り扱おうとする傾向があげられる。自由市場を信奉するイデオロギーが強くなるほど、規制当局の権威と強制力は、市場の拡大を妨げるとみなされ弱まってしまうのが常である。当然、世論は好況時にはこのイデオロギーを支持し、悪くなると何もしないということになる。

政治的要因も深刻である。米国では、膨大な資金力を擁し多額の献金が可能な金融界は、政治に対し途方もない影響力を行使できる。米国の政治献金情報を公開するオープン・シークレッツ（OpenSecrets）によれば、二〇一八年の産業セクター別政治献金額を見ると、金融・保険・不動産（Finance, Insurance and Real Estate）が最も多く、全体の約一七％に達している。⁽⁸⁾ 一部の構成員の利益の増進が全体の利益に優先される典型例である。危機の際には世論は

銀行を非難し罰しようとするのでそれは難しいが、そうでない時期はこうした行為がまかり通るようになる。

好況時には、あからさまな不正行為が横行する。政治家は、好景気がもたらす利益の分け前を要求することさえあつて、結局、規制当局をコントロールするのは政治家であるから、誠実に勤勉な規制担当者であつても、辞任に追い込まれることさえ起り得る。著名な経済学者のジョン・K・ガルブレイスは、好況時に不正が増える傾向を説明するため、「ベズル (bezzle)」という言葉を考案した。これは「横領する (embezzle)」を短縮したもので、ある期間における未発覚の横領が増加した数量を示す造語である。ガルブレイスは、一ドルあたりの未発覚の横領が、消費に対して強い刺激を与える現象を観察した。勤務先企業の資金を横領した者は、自らの資産が増えたことでそれが発覚するまで消費を増やす一方、その者を雇用する企業は自らの資産が消失したことを知らず、以前と同じペースで消費を行う。バブル期には未発覚の横領が急増し、その分け前にあずかる行為を阻む規制当局は、多くの恨みを買うことになる。政治はさらに、「規制のアービトラージ」とも深く結びついている。世界的に活動する金融機関は、規制の厳格な国・地域から緩い国・地域へ拠点を移して規制を回避することができる。国際競争の下では、ある国が緩い規制を敷くことで金融機関を呼び込もうとすれば、他国も追随することになる。これが頻繁に起きるのは、先を越された国の金融機関や金融センターが政府や規制当局に不満を訴えるからである。外国に横どりされている、という主張に抵抗するのは難しい。

最後は、人間の心理に基づく要因である。人間には過去の出来事は関係ないと片付けて、目前で起きていることを無視する傾向がある。危機の発生を大いに警戒し恐れるが、のど元過ぎれば、危機発生リスクを過小評価するようになる。こうして人々は、政策当局が危機の兆候を都合よく解釈するのを容認し、好況を謳歌する。時の経過とともに規制緩和派が勢いを増し、規制強化派は後退を余儀なくされ、規制は形骸化していく。危機による損害が甚大だった

時ほど厳格な規制が長く残るが、それもいずれは再修正されることになる。二〇〇八年のリーマンショック時の危機への政策対応により、恐慌に陥ることを阻止できたという事実が、次の危機の再来を早めることになる。民間部門が今のように債務を多く抱えたままだと、危機再来の可能性をますます高めることになる。

マーティン・ウルフ氏の見解に従えば、米国におけるトランプ政権の出現とその施策は、こうしたサイクルを象徴するものと見なすことができよう。トランプ氏の嫌う厳格な規制や監督には、確かに不要なもの、不利益をもたらすものもあるだろう。だが、総体的に見れば、経済成長重視の規制緩和の影響は明らかである。過去の危機の深刻さを忘れ、規制が徐々に骨抜きにされれば、それによる潜在的な危機は他国に波及することになる。同様のことは過去において世界中で繰り返されてきたし、将来も同様のサイクルは続く可能性が高い。「一〇〇年に一度」といわれる、世界経済に甚大な被害をもたらした金融危機を経験したからといって、次回には必ずその教訓が生かされる、とは限らないのである。

【参考文献】

〔邦文〕

漆畑春彦「二〇一三 a」『英独立銀行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って～』『平成法政研究』

第一七卷第二号 二〇一三年三月

漆畑春彦「二〇一三 b」『金融機関の生前遺言制度に関する議論と問題点～有益な破綻処理制度の一環となり得るか～』『平成国際

大学論集』第一八号 二〇一三年二月

漆畑春彦「二〇一六」『最近の国際金融規制改革の展開と大手銀行の戦略変更』『平成法政研究』第二二卷第一号 二〇一六年一〇

月

漆畑春彦「二〇一七」『大手銀行による OTD モデル偏重と金融危機』『平成法政研究』第二二卷第二号 二〇一七年三月

漆畑春彦「二〇一八」『米銀のレバレッジ増大と法規制上の要因～米金融当局による規制運用の失敗～』『平成法政研究』第二二卷

第二号 二〇一八年三月

漆畑春彦「二〇一六」『金融業務に変革をもたらすデジタル・イノベーション～金融機関・当局と関連する法規制～』『平成法政研

究』第三卷第一号 二〇一八年一月

高橋和也「二〇一八」『イタリヤにおける不良債権処理』日本証券経済研究所『証券レビュー』第五八卷第一号 二〇一八年一月

徳田博美「一九八九」『自己資本比率規制と銀行経営戦略の転換—財団法人金融財政事情研究会 一九八九年四月

増井喜一郎「二〇一七」『国際金融規制研究会意見書 国際金融規制の課題と国際基準のあり方について』『月刊資本市場』第三八

五号 二〇一七年九月

二〇一七年度第二回 みずほ総研コンファレンス資料「国際金融規制改革の動向」みずほ総合研究所 二〇一七年二月六日

金融庁資料 https://www.fsa.go.jp/policy/basel_index.html

〔欧文〕

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) [2004], *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework*, Jan.BCBS [2010], *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking*BCBS [2017], *Basel III: Finalising post-crisis reforms*, Dec.

- BCBS [2018], *Basel III Monitoring Report*, Oct.
- BCBS [2019], *Basel III Monitoring Report*, Mar.
- Copeland, Adam [2012], *Evolution and Heterogeneity among Larger Bank Holding Companies: 1994 to 2010*, Federal Bank of New York, Economic Policy Review, Jul.
- European Banking Authority (EBA)[2018], *Basel III Monitoring Exercise-Results based on data as of December 2017*, Oct.4
- Financial Stability Board (FSB)[2011], *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Oct.
- FSB [2014], *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Oct.15
- FSB [2014], *Adequacy of Loss-absorbing Capacity of Global Systemically Important Banks in Resolution*, Consultive Document, Nov.
- FSB [2015], *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution, Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*, Nov.9
- FSB[2017], *Framework for Post-Implementation Evaluation of the Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms*, Jul.3
- Group of 30 [2018], *Managing the Next Financial Crises*, Sep.
- High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector [2012], *Final Report*, Oct.2
- International Monetary Fund (IMF) [2018], *Global Financial Stability Report, A Decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer?*, Oct.
- Parkin, G.Nizan [2011], *The Case against the Dodd-Frank Act's Living Wills: Contingency Planning Following the Financial Crisis*, Berkeley Business Law Journal, Nov.19
- Pooya Ahmadi, Jihad Dagher, Carlo Prato [2018], *Regulatory Cycles: A Political Economy Model, First Draft*, SSRN, Mar.7
- Tarullo, K.Daniel [2019], *Financial Regulation: Still Unsettled a Decade after the Crisis*, Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, vol. 33 (1), Winter
- Financial Times, Mar.20, 2019, Martin Wolf, *Why further financial crises are inevitable?*
<https://www.ft.com/content/d9d94f4a-4884-11e9-bbc9-6917dce3dc62>

【附】

- (一) https://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/2008/declaration.pdf#action
- (二) https://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/2009-1/annex2.html

- (3) https://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/2010-1/pdfs/declaration_1006.pdf#page=15
- (4) https://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/2011/declaration.html
- (5) FSB [2014], *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Oct.15
- (6) <https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000059841.pdf>
- (7) <https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000111117.pdf>
- (8) 当時の外国為替取引では、売買を行った売り通貨を取引相手に支払うという決済方法をとっており、通貨の最終的な受渡しは、決済日に通貨発行国で行われるため、時差の分だけ受渡しにタイムラグが生じ、相手方のデフォルトにより、通貨の引渡しは終わっているものの交換する通貨を受け取れないという事態が生じ得た。
- (9) 一九八〇年代の邦銀の国際金融市場におけるプレゼンスは凄まじく、欧米先進国が、自己資本規制の縛りをかけることによって、邦銀が低金利で行っていた貸出の拡大を抑制しようとしたともいわれている。徳田「一九八九」、五〇―五二頁
- (10) わが国では、一九九二年度（平成四年度）末から、バーゼルⅠが本格的に適用された。
- (11) バーゼルⅠ以前の銀行の自己資本規制は、各国独自の規制であり、その内容は極めて単純であった。多くの場合、貸借対照表の自己資本（株主資本又は純資産）を総資産額で除したギアリングレシオが用いられていた。総資産は、基本的に貸借対照表額であり、各資産固有のリスク度合いが反映されたものではなかった。
- (12) 「中核的資本（Tier1資本）」は、金融機関が損失を被った場合、損失を吸収するためのリスクバッファの役目を果たす自己資本のうち、資本金、法定準備金、利益剰余金、優先株、優先出資証券等から構成される良質な中核的自己資本として認識される、自己資本規制における基本的項目。「補完的資本（Tier2資本）」は、Tier1資本に区分されない自己資本の補完的項目で、有価証券含み益、貸倒引当金、永久劣後債、期限付劣後債等が該当する。バーゼルⅠでは、Tier2資本の算入額は、Tier1資本の額を上限とする制限がある。
- (13) Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) [2004], *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework*, Jun.
- (14) 漆畑「二〇一八」、一三三頁
- (15) IRB (Internal Ratings-Based Approach) は、高度なリスク管理を行っている金融機関が内部で推計したPD (Probability of Default) 一年の間に債務者がデフォルトする確率) 等を用いて、貸出先のリスクをより精密に反映する手法。
- (16) 統計的手法を用い、市場リスクの予想最大損失額を算出する指標。現在保有している資産（ポートフォリオ）を、将来のあ

る一定期間保有すると仮定した場合に、ある一定の確率の範囲内（信頼区間）で、市場の変動によりどの程度の損失を被る可能性があるかを計測するもの。

- (17) 株式などエクスポージャーのリスク資産を算出する方式（マーケットベース方式）のうち、VaRモデルを用いて算出した、内部格付手法（IRB）採用行が保有する株式に係る損失額を八％で除して得た額をもって、株式などエクスポージャーの信用リスク資産の額とする手法。これに対し、標準的手法は、金融当局が定める計算式に従い市場リスク相当額を算定する手法。
- (18) 事務ミスなど事務上のリスク、システム障害などのシステムリスク。BCBSは、当該リスクを「内部プロセス・人・システムが不適切であること、もしくは機能しないこと、または外生的事象に起因する損失に係わるリスク」と定義している。BCBS [2006], *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards-A Revised Framework Comprehensive Version*, Jun, p.144, <https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>

- (19) わが国では、二〇〇六年度（平成一八年度）末から（先進的ナリスクの計測手法を採用する一部の銀行は翌二〇〇七年度末から）バーゼルⅡに移行した。

- (20) BCBS [2010], *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Dec.

- (21) 不測 (contingent) の事態に備えた資本。金融機関が発行する証券において、経営破綻など一定の条件（トリガー条項）が認定され次第、株式に強制転換したり、債務の返済が猶予される特約条項が付いた証券のこと。一般に「株式転換条項付劣後債」、「元本削減条項付劣後債」といった名称で発行される。

- (22) 金融当局が定める計算式に従って、市場リスク相当額を計測する方法。

- (23) BCBSは、銀行勘定の金利リスクに対する資本賦課に関する第一次（二〇一四年二月）及び第二次（二〇一五年二月）の協議文書を公表している。第二次文書は、資本賦課を求める第一の柱（Pillar）、銀行の自主的な自己資本積み増しを促し当局のモニタリングを強化する、いわゆる第二の柱（Pillar）の二案を提示している。文書は、第一及び第二の柱の併記をもって、比較可能性を重視した標準的手法の促進を図っており、規則の詳細は二〇一六年四月に最終文書として合意されている。

- (24) バーゼルⅡは、対象銀行に対し規制上の自己資本比率でカバーされないリスクへの対応を「第二の柱」として求めている。銀行勘定の金利リスク管理体制の整備は、その一環として要求されるものである。具体的には、①上下二〇〇ベースポイント（bp：1bp=0.01%）の平行移動による金利ショック、又は、②保有期間一年（二四〇営業日）、観測期間最低五年として上下一％の確率で発生する金利変動により、銀行勘定の金利関連資産・負債やデリバティブ取引等に、Tier1資本とTier2資本の合計の二〇％を超える経済価値の低下が発生する銀行を「アウトライアー銀行」と定義している。アウトライアー銀行は、二〇〇

七年四月より早期警戒制度の対象とされ、監督当局は、アウトライヤー銀行に指定された銀行に対し、ヒアリングを行い、必要に応じて報告徴求、業務改善命令を実施する。

- (25) BCBS [2017], *Basel III: Finalising post-crisis reforms*, Dec.
- (26) 漆畑 [2014], p.66.
- (27) FSB [2011], *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Oct.
- (28) 米国では、二〇一〇年七月に成立したドッド・フランク法が定める「秩序ある清算権限 (orderly liquidity authority : OLA)」の下、破綻処理当局の連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation : FDIC) が、破綻金融機関の持株会社のみにはペイルインを適用し、その子会社はその資産・負債を引き継ぐ継承銀行の管理下で業務を継続するという、シングル・ポイント・オブ・エントリー (Single Point of Entry : SPOE) を想定している。欧州では、EU銀行再生・破綻処理指令 (Bank Recovery and Resolution Directive : BRRD) が破綻処理手段として、事業譲渡、継承銀行、資産買取に加え、ペイルインを規定している。
- (29) RRPについては、漆畑 [二〇一三b] に詳しい。
- (30) リーマンブラザーズは、二〇〇八年九月の破綻時点で、世界五〇ヶ国、二、九八五社に及ぶ子会社を擁していた。組織構造や主体間の債権・債務関係が複雑で、破綻処理作業は長期に及ぶことになった。漆畑 [2013b], p.51.
- (31) 詳しくは、漆畑 [2013b], pp.44-49.
- (32) Packin [2011], pp.46-47. 実際の業務は、ダイナミックに展開するとともに、複雑なプロセスを経て進行するのであり、その最初と最後を特定するのは難しい。また、仮に正確な情報を収集できたとしても、シミュレーション担当者は過去の経験に頼って将来を予測するしかない。同じ業界であっても、将来起こり得る危機が、二〇〇八年秋と同じ要因で起こるとい保証はない。従って、二〇〇八年秋の危機直後に制定されたドッド・フランク法で規定された通りのRRPを策定しても、将来の危機に万全に対応できる保証はない、と主張している。
- (33) FSB [2014], *Adequacy of Loss-absorbing Capacity of Global Systemically Important Banks in Resolution*, Consultive Document, Nov.
- (34) FSB [2015], *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution*, Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet, Nov.9
- (35) 例えはEUでは、銀行再生破綻処理指令 (BRRD) が、全ての金融機関を対象に、「自己資本とペイルイン適格債務の最低基準として」、「自己資本・適格債務に関する最低基準 (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities : MREL)」を規定している。

- (36) T L A C に対応するために銀行の持株会社が発行する社債を「T L A C 債」という。日本の主要銀行グループも T L A C 規制対応のために T L A C 債を相次ぎ発行している。二〇一九年までに三菱 U F J フィナンシャル・グループは二兆円超、三井住友フィナンシャル・グループは約一兆円、みずほフィナンシャル・グループは一・二兆円の T L A C 債を発行する予定であることが報じられている。(日本経済新聞二〇二〇年三月一六日付)
- (37) T L A C に係る F S B 最終報告書(最終規則)は、① G-SIBs の損失吸収能力に関する原則、② T L A C のタームシートから構成されている。②は、G-SIBs に対し、一定水準の T L A C を確保することを要請することを提案している。
- (38) T L A C に係る F S B 最終報告書は、同時に二〇一九年一月から六ヵ月以上、二〇二〇年一月から六・七五ヵ月以上のレバレッジ比率(T L A C ベース)の維持を求めている。
- (39) 最終規則にある「最低所要 T L A C」は、元々「ゴーン・コンサーンの損失吸収力 (gone-concern Loss Absorbency Capacity: CLAC)」と呼ばれ、バーゼル自己資本規制とは別建てで議論されていた。だが、最終規則では、これに「B C B S の規定する規制自己資本を加えて T L A C を構成する」という概念で整理されている。
- (40) 「銀行等 (banking entities)」とは、預金保険対象金融機関 (insured depository institution)、預金保険対象金融機関を支配 (control) 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等を指す。「銀行持株会社とみなされる会社」とは、「別段の定めがなければ、①合衆国に支店又は代理店を有する外国銀行、②合衆国法に基づく商業貸付会社を支配する外国銀行を傘下におく外国銀行又は外国会社であり、上記①・②にある外国銀行又は外国会社並びにその子会社等は、一九五六年銀行持株会社法の条項に従う」としている。
- (41) 「自己勘定取引」は、自己のトレーディング勘定に計上するために行う (engaging as a principal for the trading account of the banking entity)、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等を指す。
- (42) 「ファンドのスポンサリング (sponsoring)」とは、①ファンドのジェネラル・パートナー、経営メンバー、トラスティ (trustee) としての業務への従事、②いかなる手法であれ、ファンドの取締役、トラスティ、マネジメント等の過半数を選任ないし支配している行為、③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。
- (43) ボルカー・ルールは、自己勘定取引やファンド投資の禁止・制限に加え、「大規模金融機関への負債の集中制限 (ドッド・フランク法第六二二条) もその内容に含んでいる。預金保険対象金融機関、銀行持株会社、貯蓄貸付金融機関持株会社、預金保険対象金融機関を支配する会社、本法 (ドッド・フランク法) により連邦準備制度理事会 (F R B) の監督対象となるノンバンク金融会社、銀行持株会社法に基づき銀行持株会社として取り扱われる外国の銀行・会社を対象に、合併・統合・買収等

- の行為を通じ、当該金融機関の連結負債総額 (aggregate consolidated liabilities) が、規制対象金融機関全体の前歴年末の連結負債総額の一〇%を超える場合は、当該合併等の行為を行ってはならない (ドッド・フランク法第六二二条) と規定している。
- (44) 米財務省が二〇一三年一月に公表した最終規則 (規制適用は二〇一五年七月二一日から) は、マーケットメイキングやヘッジ取引に関し徹底した内部管理とポジション確認を求める一方で、外銀による母国ソブリン債券等の自己勘定取引も認めるなど、当初案より業務制限を緩和している。最近の動きとして、二〇一九年八月二〇日、通貨監督庁 (Office of the Comptroller of the Currency: OCC)、連邦預金保険公社 (FDIC) は、ボルカー・ルールの取引禁止規定の緩和を承認している。緩和規定は、二〇二〇年一月一日より適用される。 Bloomberg, Aug.21, 2019
- (45) 「リングフェンス (ring-fence)」は、制度的な「垣根 (fence)」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、リングフェンス銀行は、「ホールセ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「ホールセル及び投資銀行部門」を含むグループ内部門からの資本注入や流動性バッファア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、ホールセル及び投資銀行部門は、リングフェンス銀行の預金等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ッファア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。漆畑「二〇二二」、四三―四五頁
- (46) 二〇一一年九月に英財務省が最終報告書を公表したが、それ以降も見直しが進められ、同報告書の規制内容よりもやや緩和されている。緩和内容としては、①小規模銀行に対するリングフェンスの免除、②リングフェンス銀行による単純なデリバティブ商品の販売許容、③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、④破綻処理バッファアの不採用等。
- (47) High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector [2012], *Final Report*, Oct.2
- (48) https://ecropa.eu/rapid/press-release_IP-14-85_en.htm
- (49) リーカネン報告書では、銀行が高リスク業務を強制的に分離することが提言されたが、二〇一四年の規則案はこれを分離でなく禁止とした。自己勘定取引の禁止は二〇一七年一月、特定のトレーディング業務の分離は二〇一八年七月より適用。

- (50) 法案成立は、ドイツが二〇一三年八月（実施は二〇一六年七月から）、フランスが二〇一三年七月（施行は二〇一五年七月から）。
- (51) 漆畑 [2016], pp.20-25
- (52) BCBS [2018], p.2.
- (53) BCBS [2019], p.2.
- (54) BCBS [2018], p.7.
- (55) BCBS [2019], p.7.
- (56) BCBS [2018], p.2.
- (57) BCBS [2019], p.2.
- (58) BCBS [2019], p.2.
- (59) Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Eruzione e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti [S.四三](#).
- (60) https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2015/info-soluzione-crisi/info-banche-en.pdf?language_id=1
- (61) 高橋 [2018], pp.100-101.
- (62) <https://sfb.europa.eu/en/content/banca-popolare-di-vicenza-veneto-banca>
- (63) <https://www.fsforum.com/press/blog/charting-progress-on-too-big-to-fail/>
- (64) Reuters Business News, Nov.28, 2017
- (65) 同法案の主なターゲットは、JPモルガンチェース、シティグループ、バンク・オブ・アメリカ、ウェルズファーゴ、ゴールドマンサックス、モルガンスタンレーの大手銀行持株会社六社であり、法案は、発効後一年以内の組織の解体を求めている。
- (66) <https://www.sanders.senate.gov/download/tbts/summary/?inline=file>
- (67) FSB [2017], *Framework for Post-Implementation Evaluation of the Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms*, Jul.3
- (68) 「国際金融規制研究会」は、二〇一六年、元金融庁金融国際審議官の河野正道氏を座長とし（現座長は、元日本銀行副総裁の中曾宏大和総研理事長）、公益財団法人日本証券経済研究所内に設置された。二〇一六年一月に活動を開始し、以降国際金融規制の動向や課題について議論を行っている。
- (68) 増井 [2017], p.51.

- (69) Federal Reserve Board News Release, Federal Reserve Board votes to affirm the Countercyclical Capital Buffer (CCyB) at the current level of 0 percent, Mar.6, 2019
- (70) Federal Reserve Board News Release, Federal Reserve Board announces it will limit the use of the “qualitative objection” in its Comprehensive Capital Analysis and Review (CCAR) exercise, effective for the 2019 cycle, Mar.6, 2019
- (71) Bloomberg, Mar.7, 2019 <https://www.pionline.com/article/20190307/ONLINE/190309883/fsoc-proposes-changes-to-non-bank-sit-designations>, FSOC News Release, Financial Stability Oversight Council Proposes Changes To Nonbank Designations Guidance, Mar.6, 2019
- (72) 増井 [2017], p.51.
- (73) 非営利の民間団体で、国際金融問題について様々な報告書、提言を公表している。各国監督当局や中央銀行の関係者・OBなどを主なメンバーとする。
- (74) IMF [2018], pp.1-2.
- (75) 最近のフィンテックの動向については、漆畑 [二〇一八]、八八頁に詳しい。
- (76) IMF [2018], pp.37-38.
- (77) IMF [2018], p.76.
- (78) IMF [2018], p.76.
- (79) Tarullo, K.Daniel [2019], *Financial Regulation: Still Unsettled a Decade after the Crisis*, Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, vol. 33(1), Winter, p.66.
- (80) Financial Times, Mar.20, 2019, Martin Wolf, Why further financial crises are inevitable? <https://www.ft.com/content/d9d94f4a-4884-11e9-bbc9-6917dce3dc62>
- (81) Jihad Dagher et al [2018], Regulatory Cycles: A Political Economy Model, First Draft, SSRN, Mar.7
- (82) Financial Times, Mar.20, 2019, Martin Wolf, Why further financial crises are inevitable? <https://www.ft.com/content/d9d94f4a-4884-11e9-bbc9-6917dce3dc62>
- (83) OpenSecrets公開資料 (<https://www.opensecrets.org/pacs/sector.php?cycle=2018&txi=F>) を元に筆者が計算。