

行が抱えるリスクやその経営が確実に実効的に監督されるために重要なことである。同時にこのことは、日々の監督、とりわけ、複雑な構造を有する銀行への監督や、リスク特性が極めて短期間で大きく変化するために監督上のコントロールが及びにくい業務の監督において、大きな挑戦を提起することになっている。

マクロプルーデンス監督は発展途上の分野であり、システミック・リスクが必要な監督上の注意を受けるように確保するであろう。しかしながら、システミック・リスクを早期に認識し、的確に評価することが、依然として非常に困難な作業であることに変わりはなく、マクロプルーデンス監督とミクロプルーデンス監督との間のシームレスな協力が求められているのである。現状では、マクロプルーデンス上の評価に必要な不可欠な EU レベルの情報が欠落している状況にある。特に、金融機関同士がどのように相互に関連し、問題が生じた際にそれがどのように伝播するのかという点に関しては、情報の欠落が著しい。

もう1つ、より一層の発展が必要なのは、貸出市場における不均衡拡大に対処するために、当局が利用可能な手段は何か、という課題である。過去、銀行業が陥った深刻な問題の多くは、不動産貸出が資産価格の不安定な上昇を煽ったことと関係してきたし、このことは昨今の金融危機においても同様であった（例としてはアイルランド、スペイン、デンマーク）。バーゼル3の枠組みを欧州において施行するための CRD IV により、各国当局は、景気循環の不安定性の増大にどう対処するか、金融システム全体の安定性を危険にさらすようなリスクの出現をいかに防止するか、という課題に高い柔軟性をもって対応できるようになるであろう。各国のマクロプルーデンス所轄当局は、ESRB による調整の下で、景気循環抑制的な資本バッファなどの手段を活用できるようになるであろう。

こうした動きは極めて歓迎すべきものであるが、当局がマクロプルーデンス監督のための十分な手段を手にするためには、一層の取り組みが必要である。特定的手段が利用できるようになるためには、多くの EU 加盟国において法改正が必要となるし、EU レベルでの調和も強く求められる。マクロプルーデンス監督の手段に、融資（LTV）比率や所得対貸付（LTI）比率の上限規制を加えるべきという意見もある。これら上限規制は、ギアリングに制限をかけ、個々の借り手が、当該借入れにより購入した資産の価値との比較で、もしくは自己の所得との比較で、過剰債務に陥ることを防止するための、直接的手段といえる。したがって、これらの規制は、資産市場がレバレッジを通じて拡大し、家計部門の不均衡が拡大することに制限をかけるための直接的手段なのである。過去においては、LTV 比率が100%を大きく上回ることで、不動産関連融資の拡大と資産価格バブルに一層油が注がれた。自国の監督当局が LTV 比率（および同様の目的で LTI 比率）に対して上限規制を設定できるように EU 加盟各国が規制を整え、また EU レベルでもそうした規制の実際上の定義と運用について調和を行うことは、マクロプルーデンス監督のための実効性のある手段を一層整備していく際の最優先事項とされるべきである。

4.2.7 銀行の再建と破綻処理（提案中）

いかに厳格な健全性規制や緻密な監督をもってしても、銀行の破綻はなくなる。もし銀行破綻を完全になくそうとするならば、そのコストは法外なものとなろう。G20とFSB（金融安定理事会）は、ある銀行の破綻が、他の金融機関や金融市場を不安定化させたり公的資金の負担をもとめたりすることなく確実に処理されるようにするために、金融機関の破綻処理のための実効的な枠組みが重要であると強調してきた。

FSB が策定した「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」の一部として、FSB は2011年に、（銀行による）再建計画および（所轄当局による）破綻処理計画に関するガイドラインを示し、2012年末までに

G-SIBs に適用されるべきとした。そこに示された要件については、現在各国の監督当局がその具体的な実施に向けた作業を行っている。またそうした要件は、銀行以外の関連する金融機関に対しても広く適用されることが期待されている。この再生計画と破綻処理計画は、どちらも金融機関の破綻処理を確実に実行するためのコアとなるものである。さらに、英国やドイツを含む多くの EU 加盟国では、銀行破綻処理メカニズムが国レベルで導入されている。

こうした動きを受けて、欧州委員会は2012年6月「銀行再建・破綻処理指令（BRR）」案を提出し、すべての EU 加盟国に、以下のような内容を具備した破綻処理制度を整備するよう求めた。

- 銀行は、経営困難に直面した際の再建方法について定めた再建計画を策定し、また当局は銀行の再建がかなわなかった場合の破綻処理計画を整えなければならない。
- 当局が破綻処理計画の準備過程において、それを妨げる障害を特定した場合、当局は、金融の本質的機能を損ねたり、金融安定性を脅かしたり、納税者に負担を強いたりすることなく利用可能な手段を用いて確実に処理ができるよう、銀行に対してその法的構造や運営体制を変更することを求めることができる。
- 当局は、金融上の問題が生じた際に速やかな対応が確実にできるように、早期介入のための実効的で調和された権限を与えられなければならない。
- 銀行が破綻状態にあるか破綻の可能性が高い場合、当局は一連の調和された破綻処理権限——例えば、一部事業の売却、ブリッジバンクの設立、バイルインなど——をもってこれに当たる。バイルインが選択された場合、当該銀行の資本構成は改められ、既存株主が保有する株式は無価値となるか希薄化され、債権者は自ら保有する債権をカットされるか株式に交換されることになる。さらに、破綻処理が国境を越えて行われる際の手続きが定められることになる。
- 破綻処理に当たる当局が、納税者に負担を強いることなく実効的な破綻処理を行うために必要な金融的手段をいつでも確実に行使できるよう、銀行部門がリスクに応じて拠出する専用の破綻処理基金が創設される必要がある。この基金には、対象となる預金の1%相当額が10年間で積み立てられることになる。

この指令案を巡る欧州議会および閣僚理事会での審議は、まだ初期の段階にある。

評価

銀行再建・破綻処理指令（BRR）の実施は、銀行が他の市場参加者に悪影響を及ぼすことなく秩序立って清算されうる可能性を高めることになろう。

再建・破綻処理計画が策定されることで、破綻処理の際に、それぞれの銀行が、その構造や他の諸要因から直面することになる固有の問題が明らかになるであろう。そうした再建・破綻処理計画をもってしても当該銀行の処理は不可能と判断される場合に備え、予防的権限として破綻処理当局は一連の行政手段を保持することになる。監督当局にとって重要な点は、グループ全体の適正自己資本や流動性のみならず、自行の主要機能の継続性を維持するための信頼できる手段を、銀行が確実に整備しているということである。そうした手段としては、営業や資産の譲渡やリスクポジションの解消などが考えられよう。また銀行は、ストレス時にその業務や資産がどのくらいの価値で売れるのか、またそもそも販売可能なのかどうかについても、事前に評価しておく必要がある。そうしておけば、（破綻処理計画と対をなすことになる）再生計画を評価する際、銀行側に（例

えばトレーディング・リスクポジションその他の主要なリスクポジション等に係る）業務の解消や段階的縮小を信頼できる仕方で行う見込みがなく、財務の健全性を脅かしたり、より大きなシステミック・リスクへと転化したりする危険がある場合、監督当局が対応することが可能となる。しかしながら、再生・破綻処理計画を練り上げつつある現在のプロセスにおいては、より実際の重要な各種経験が集約される必要がある。上述の諸手段が実効的なものとなるための鍵は、破綻処理の実行可能性をつかむために、当局がそのリソースの多くを銀行の検査や銀行への説明要求に振り向けることにある。さらに、情報へのアクセスと当局間のシームレスな協力も重要である。

債権者に負担を仰ぐ（バイルイン）ことで大規模な銀行グループに対しても一連の処理方法が適用できるようになるため、破綻処理の枠組みの信頼性が高まることが期待される。すべての負債がバイルインの対象となるわけではないが、負債の中の一定の割合をバイルイン証券とするような要件を課すことで、すべての銀行に対してバイルインを適用することが可能となる。将来的には、バイルインが基本となり、バイルアウトはむしろごく稀な例外とされるべきである。

BRR 提案では、バイルイン証券に関して、その多くの特徴が概観されている。たとえば、バイルインの手段は銀行再建のための他の諸手段と連動しながら活用されることが条件となること、債権者内部の事前の順位付けが尊重されなければならないこと等である。しかしながら、バイルイン証券の利用に関する予見性については、それを改善することで、バイルイン可能な新しい証券の商品性を高める必要がある。バイルイン証券に関する定義をより明確にすることで、銀行のバランスシート上の返済すべき債務の階層の中で、そうした債務がどのような位置にあるのかが明確となり、破綻処理の際に当該債務が最終的にどのように取り扱われることになるのかについての投資家の理解を増進することになる。欧州委員会によって提案された破綻処理のための資金調達の手配は、EU 加盟国のいくつかに既に存在している取り決めに反映したものとなっている。それは、破綻処理のコストを主として金融部門が負担するようになるという点で、重要である。銀行の債権者によるバイルインがもはや例外ではなくルールということになれば、資金調達が必要になっても、大部分の場合は規模的に管理可能なものとなり、またその利用も一時的なものにとどまることになる。

欧州委員会提案は、銀行危機対応の枠組みを EU レベルで発展させるための重要なステップに他ならないが、金融安定性を守り預金者を保護する責務は引き続き EU 加盟各国の手中に留まっているという事実は、大規模なクロスボーダー銀行の破綻処理の際にも各国の一方的な行動を引き起こすかもしれない。したがってより強固な EU レベルの枠組みが銀行同盟として必要とされる。

4.2.8 預金保険制度（提案中）

短期の預金を受け入れて長期の貸し出しに回すという、銀行の伝統的中核業務は、ときとして銀行取り付けを引き起こす可能性がある。銀行は必ずしも全預金者の預金引き出しの求めに応じることができるわけではない。というのは、その資産の一部は長期の資産として拘束されており、また銀行の支払い能力に疑念が生じるや否や、すべての預金者が自分たちの預金を回収するための列に我先にと並ぼうとするからである。こうした事態が発生すると、銀行の流動性を巡る状況は一層悪化し、資産の投げ売りを強いられ、結果、支払い不能に陥るのである。

指令94/19/ECによれば、EU 加盟国に所在するすべての銀行は、預金保険制度（DGS）の対象となっていないなければならない。2万ユーロまでの預金が保護の対象とされていたが、金融危機への当面の対応策として2008

年より保護額は10万ユーロに引き上げられた。DGSの有効性に関する預金保有者の信認を高め、預金を保護する際に納税者の資金に手をつける可能性を低下させ、危機の際に保護額引き上げ競争が生じることを回避するために、欧州委員会は2010年にDGSの一層の調和に関する提案を行った。ここでは、DGSの原資をより持続可能なものとするためのリスクベースの事前積立方式による預金保険料の拠出、行政手続きの円滑化、預金払戻しの際の遅延の削減などが提案されている。さらに欧州委員会は、各国のDGSが資金不足に陥った場合、欧州レベルで資金の相互融通を可能にするための提案を行っている。現在審議を行っている閣僚理事会と欧州議会は、こうした欧州レベルでの相互融通を認める方針だが、各国のDGSからの借入を義務づけるという点には反対の意向を示している。

評価

銀行取り付けの発生を予防するという観点においてDGS（預金保険制度）が効果的であるためには、それが十分な原資と能力を備え、預金者が銀行破綻の影響を受けずに、（預金保険金のペイアウトを通じて、もしくは他の機関への預金口座の移転などの他の方法を通じて）いつでも自分たちの預金を確実に引き出すことができる状態になっていることへの信頼性が重要となる。ペイアウトの遅延により、預金者が自分たちの資金にただちにアクセスできなくなるようなことがあってはならない。2010年の欧州委員会提案、なかでも事前積立、保険金支払の遅延、各国DGS間の相互融通に関する規定は、こうした諸問題を克服するために出されたものである。

いずれにせよ、預金保険は、EUの加盟国毎に設立されファイナンスされている制度に引き続き依拠することになる。預金がペイルインをルールとする原則から免除されるべきであるならば、預金保険は既存の各国毎のDGSを基礎に運営することが可能となる。将来的には、銀行同盟を通じて、より強力な欧州レベルの制度が導入されるかもしれない。しかしながら、従来の各国別制度とは隔絶し、共通のルールを基盤とするEU規模の預金保険制度を創設するというのは挑戦的な課題に他ならず、その実現のためにはある程度の時間を要するであろう。

4.3 銀行構造改革

いくつかの国では、銀行構造改革が進行中である。本節では、現在進行中の改革のなかでも際立っている3つの事例について取り上げることにした。それは、銀行の業務内容に関する制限（ボルカー・ルール）、銀行の規模に関する制限（ドッド＝フランク法）、および一部の業務の構造的分離（英国の独立銀行委員会報告）である。

4.3.1 ボルカー・ルール

付保預金取扱機関に対する現行の業務規制と銀行持ち株会社構造を基本としつつも、ボルカー・ルールとして知られるドッド＝フランク法619条は、預金受入銀行が一部の市場志向型業務（自己勘定売買）に携わることに一層の制限を加えた。ボルカー・ルールの意図するところは、銀行システムの核心部分にある「商業銀行」機能を保護することにある。それが目指すのは、こうした「伝統的」銀行業の重要な核心部分をよりわかりやすいものとし、それが（預金受入れと貸出という）商業銀行業の核心部分と利益相反をもたらしかねないようなより複雑な活動に携わることを禁止することにある。このルールはまた、米国特有の問題に対する米国特有

の対応ともいえる。グラム・リーチ・ブライリー法の施行以来、銀行グループは、自分たちの業務のコアである商業銀行業務の枠を越えて、投資銀行業務に（再び）進出していった。したがって、ボルカー・ルールは、この新しく複雑な金融システムに、再び秩序を取り戻すための試みと解釈されるべきである。その企図するところは、商業銀行と投資銀行との間に厳密な線引きを行うことで、利益相反を防止し、過剰なリスクテイクを回避し、セーフティーネットの対象を純粋な商業銀行に限定することにある。

ボルカー・ルールは、いかなる銀行も、証券、デリバティブ、商品先物の短期トレーディングを行うことを禁止している。これらの活動が、銀行にとって適切なリスク特性や顧客のために活動するという銀行本来のミッションと相容れないものと判断されたためである。同ルールは、マーケットメイク、ヘッジおよび米国国債のトレーディングその他の活動については、適用除外を設けている。さらに、仮に許容される自己勘定売買活動であっても、それがハイリスクのトレーディング戦略を採用したり、ハイリスクの資産を抱え込んだり、顧客、発注先、カウンターパーティーとの間に実際の利益相反の状況に陥ったりしてはならないとされている。

ボルカー・ルールは、本年初めにパブリック・コメントに付されている。パブリック・コメントを通じて寄せられた主要な懸案事項は以下のとおりである。

- マーケットメイク関連業務をどの程度適用除外とすべきか。①そのような適用除外を広義に解釈することが認められない場合、それが市場の流動性に与える影響はどの程度か（たとえば、Duffie（2012）はボルカー・ルールが市場の流動性に与える潜在的な影響に関する分析を提供している）。②そのような適用除外を狭義で解釈することが認められない場合、それが規制の裁定や規制回避をもたらす可能性はどの程度か。
- 提案に示されたコンプライアンス・プログラムとデータ提出要件の範囲と潜在的コスト。
- 規則案における「ヘッジファンドとプライベートエクイティファンド」に関する定義の冗長さ。
- ボルカー・ルールに係る規則案が、①外国銀行の米国外業務に域外適用される場合と、②米国および外国銀行による米国債以外の国債の自己勘定売買に域外適用される場合の含意。

ボルカー・ルールは2012年7月21日に発効したが、FRB（連邦準備制度理事会）は、本年初めに、ボルカー・ルールの銀行への移行期間は2年とする（つまり2014年7月が期限）という声明を发出している。

米国における既存の規制と比較した場合、ボルカー・ルールは、広範囲に適用される総合的なレベルのルールであり、また具体的な業務を明確に特定して制限するものとなっている。特定された業務とは、本来的に明確に金融的取引であり、ときとして許容される業務との区分が困難ではあるものの、米国議会が政策的観点から、銀行にとっての適切なリスク特性や顧客のために活動するという銀行本来のミッションと相容れないと判断した業務である。それゆえ、ボルカー・ルールは、1933年から1999年までのグラス＝ステイーガル法の下での体制とは性質を異にしている。後者は、よりシンプルな形で商業銀行と投資銀行とを分離し、銀行の業務構造を規制する際にも、「高リスク」と「低リスク」、「自己勘定」と「顧客主導」などのきめ細かな区分を行っていなかった。

法律によって事前に明確な定義を行うことには困難が伴うため、ボルカー・ルールでは、報告およびコンプライアンスの体制を重視し、最新のデータを収集して長期的に監視する方式をとっている。このようなコンプライアンスと報告の体制は、対象となる金融機関がどの程度トレーディング業務を営んでいるかに応じて、柔

軟に運用されることになろう。

4.3.2 英国の独立銀行委員会 (ICB)

銀行機能の分離を巡っては、英国の独立銀行委員会 (ICB) から、2011年に、ボルカー・ルールとは別の詳しい提案がなされている。同提案は、英国の大規模な銀行は、そのリテール銀行業務をリングで囲い込み、独自の健全性基準を備えた法的に独立の子会社に移行すべきという勧告を行っている。

リングフェンスに関して ICB は、個人と中小企業 (SME) からの預金の受入と当座貸越の提供はリングフェンス銀行によって行われなければならない (義務的サービス) としている。他方、リングフェンス銀行は、その他のサービスを提供してはならない (禁止されたサービス) とされる。後者を網羅する定義はなされていないものの、ICB は一連の目標と詳細の一部について示している。リングフェンス銀行は、その義務的サービスを効率的に提供するために必要な業務を行うことができる (付随的サービス)。ICB はさらに、リングフェンス銀行が数日内でグループから隔離され、支払い能力に関する支援 (法的および業務上の連携) を受けることなく確実にサービスを提供し続けることができるようにするための詳しい要件について定めている。それはまた、経済上の結びつきに関するより詳細な要件として、①リングフェンス銀行とグループ内の他の銀行との関係は第三者ベースで行われるべきこと、②リングフェンス銀行は自行の支払い能力や流動性に関してグループ全体で引き継がれてきた財務上の健全性に依存するべきではないこと、などを提案している。ICB は、リングフェンス銀行およびグループ全体の健全性確保のための個別要件についても一連の提案 (追加的自己資本、厳格なレバレッジ比率、バイルイン、預金者の先取権、基礎的損失吸収力 (PLAC)) 等々) を行っている。

英国政府は、2011年12月に ICB 報告に歓迎の意を表わし、2012年6月には ICB の勧告を具体化するための提案内容に関するコンサルテーションのためのホワイトペーパーを公表している。その具体的な内容は以下の通りである。

- **適用範囲**：英国政府は、小規模金融機関については、一定規模を下回る銀行を除外するという方法により、リングフェンス要件の適用対象から除外する提案を行っている。それによれば、預金受入総額が250億ポンド未満の銀行はリングフェンスを実施する必要がなくなる。さらに住宅金融組合も適用対象から除外する提案となっている。とはいえ、住宅金融組合は、既に1986年の住宅金融組合法によりそれが提供できるサービスに制限が加えられている。今後実施されるレビューを通じて、同法はリングフェンス要件に一層適合したものとなるであろう。
- **リングフェンスの境界線**：英国政府は、個人の中でも富裕層についてはリングフェンスの対象から外す提案を行っている。また SME (中小企業) に関する定義の明確化を行っている。
- **デリバティブ**：英国政府は、デリバティブの組成、取引、貸出、マーケットメイクについては、リングフェンス銀行が行ってはならない業務として確認している。さらに、政府は、自己勘定での証券ディーリングを禁止対象業務と規定する一次立法について提案している。しかしながら、政府は、二次立法についても権限を行使することで、そうした禁止への適用除外を設け、たとえば銀行がバランスシート上のリスクをデリバティブなどにより管理したりすることができるように提案している。政府はさらに、一定の条件を満たせば、リングフェンス銀行は顧客に対してシンプルなデリバティブ商品を提供できるという提案を行っている。その際の条件は、そうした金融商品を提供することが市場リスクへのエクスポージャーを高