

り複雑性とグループ内補助金を削減するためのものだが、追加的な手段が必要となるかもしれない。加えて、資本要件は不動産に関連するリスクに対応するであろうが、これは権限を有する当局が景気循環に基づいて不動産のリスクウェイトを修正する可能性を事前に活用する程度に応じてのことである。

- **流動性**：バーゼル3に従って、流動性要件が初めて銀行に課せられることになった。これは、市場調達へのアクセスなしでストレスのある期間に耐える銀行の能力（LCR）と短期市場調達への過度な依存を避ける能力（NSFR）を強化するであろう。流動性の重要さと銀行の適切な資産負債管理を考えると、優れた流動性管理の原則がEUで施行されるべきである。しかし、これらのグローバル基準の定義と修正は審査中のままである。金融政策あるいは経済回復を損ねないよう基準を適正なものとするのが重要である。
- **レバレッジ比率**：レバレッジ比率はリスクで加重した資本要件に対する重要なバックネットである。個別銀行のレバレッジを引き下げることによって、適切に測定されるレバレッジ比率は損失吸収力を効果的に増加させ、それにより、同水準のリスクウェイト資産を想定すると破綻の確率を低下させる。
- **市場インフラ**：店頭デリバティブの中央清算機関への漸次的な移行は銀行間の相互連関を大幅に減少させ、そのことが、中央清算機関が適切に規制され監視されるならば破綻の影響を弱めるであろう。さらに、マージンの上昇／担保の義務は店頭デリバティブの価格に関連するリスクをより良く反映させ、それによって過剰なリスクテイクを減らすことを保証するであろう。中央清算機関で清算されないデリバティブに関連する資本要件は透明性がより高く標準化されたデリバティブの利用の増加にも貢献するであろうし、こうしたデリバティブは特定の市場と関連する契約の複雑性の縮小にも役立つであろう。しかし、焦点が狭いことから、最近の欧州市場インフラ規制 EMIR の改革は認定された他の問題には対処していない。
- **破綻処理**：欧州委員会の最近の銀行再建・破綻処理指令（BRR）提案に含まれる権限と手段は、銀行が整然と整理されるようにし、それによって破綻の影響を弱めることに貢献するであろう。ペイルイン債務の保有者は銀行を念入りに監視するインセンティブがあるであろうし、このことは、(i) 各国当局が必要な時に必要な行動を起こし、(ii) 投資家が銀行を実際に観察できれば、過剰なリスクテイクを抑制することに貢献できよう。この点において、再建・破綻処理計画は銀行の複雑性を縮小することに貢献するかもしれない。これは銀行と各国当局によって取り組まれる行動に依存する。しかし、破綻処理の権限はそれ自体で銀行をより破綻処理が可能にはしないであろう。金融安定理事会（2011）<sup>56</sup>で述べられているように、「多くの企業グループの構造と業務の複雑性と統合された性質は……現行体制の下でこれらの機関を迅速に整然と破綻処理することを実質的に不可能にしている」。それに加えて、なお一層の実際の経験が、決定権が委譲されている市場に対するダイナミックな効果に関するものも含めて、国家当局に蓄積されなければならないであろう。
- **監督**：監督は過剰なリスクテイクを抑制して破綻の確率を減少させる潜在力を持つ。そのため、より権限の強い監督はとりわけ相互連関に関係する活動を制限し、さらに破綻の影響を弱めることに貢献したであろう。これまでのところ、監督当局が複雑性に徹底的に対処する余地は限られていたが、権限は拡大しつつある。このことはとりわけ再建・破綻処理計画の過程に当てはまり、この過程は監督当局に破綻処理可能性の評価に基づいた構造変化を求めることを可能にする。加えて、監督当局は時宜を得た継続的な関与を必要とする。彼らは戦略的でフォーワードルッキングな考えを取らねばならず、出しゃばりで、タイミ

56) FSB (2011), "Effective resolution of systemically important financial institutions".

ングよく、大胆に行動することを厭わないようではなくてはならない。しかも、欧州銀行監督局（EBA）の創設が監督上の慣例を収斂させることにかなり貢献してきたのだが、大きな差異がまだに残っている。最後に、監督の最終責任は各国レベルにあり、調整と協力の現在のレベルは危機を通して域内市場を守ることと域内市場の全域で活動する銀行を同じように効果的に監督するには不十分だと分かった。これが単一監督メカニズムの輪郭を描いた銀行同盟についての最近の第1の提案が歓迎される理由である。

- システム（マクロブルーデンス）への十分な注目の欠如：銀行監督と規制は危機前までシステミックな／マクロブルーデンスのリスクへ十分に注目していなかった。銀行自体はシステム全体のリスクに対する自身の寄与から生じる社会的コストを内部化するインセンティブを十分に持っていなかった。実質的な規制と監督の手段を欠いていたので、かつてない規模、複雑さ、レバレッジの高さを持つ金融機関の形でシステミック・リスクは高まった。3つの主要な脆弱性について言及すべきである。第1に、バーゼルの最低資本要件は銀行単体のリスクに基づいていた。第2に、流動性リスクはバーゼル規制によってカバーされていなかった。このことが問題であったのは、過剰な短期の市場調達が増大させ、それゆえ金融システムのシステミック・リスクを高めたからである。第3に、既存の監督体制は金融システム全体よりむしろ個別金融機関に対峙するリスクに着目していた。
- リスク管理と企業統治：金融機関内での効果的な統治とコントロール・メカニズムがあれば、危機を軽減することができたであろう。したがって、2010年のCRD IIIは従業員と役員の（報酬の指針を含む）インセンティブが銀行と社会の長期的利益と整合し、過剰なリスクテイクを促進しないことを保証するため新たなルールを導入した。さらに、欧州の銀行でのリスク統治の効果を高めるため、CRD IVパッケージは銀行の既存の統治枠組みを強化することを提案しているが、それはとりわけ取締役会によるリスク監視の実効性を高め、リスク管理機能の状況を改善し、リスク統治の監督者による効果的な監視を保証することによる。施行されれば、これらのルールは過剰なリスクテイクを抑制することに貢献して、より長期のリスク調整済み収益率へ焦点を推移させ、銀行のリスク文化を改善するであろう。しかしながら、代表となり権限のある取締役会、取締役会と経営者へのより厳格な規制による精査、より大きな説明責任、より強硬な制裁、報酬へのより厳しい評価が欠けていれば、これらのルールは十分なものにならないかもしれない。
- 金融規制と監督における消費者保護の欠如：金融危機は少なくとも部分的には無責任な貸出慣行から生じた。しかし、現在のEU全体の規制と監督の枠組みと提案はこれらの側面に十分に対処しないかもしれない。いくつかのEUの構想は金融商品（MiFID, PRIIPS, UCITS）の透明性を改善させることに集中している。しかし、それらは2つのタイプの欠点を示している。第1に、透明性単独ではリテール顧客を効果的に保護するには十分でないかもしれない（たとえば、複雑な金融商品、販売技術の観点から）、違う手段を検討する必要があるかもしれない（たとえば、より徹底的な商品規制への関与、あるいは、銀行セクターでのマーケティング慣行への規制）。第2に、一貫性のない実施をもたらす監督上の格差がある（たとえば、消費者保護の当局が金融分野に堪能でなく、金融監督当局がブルーデンス規制に集中している）。

要約すると、危機によって浮き彫りにされた問題に対処するために実質的な措置が取られてきたし、進行中でもある。たとえそうでも、現行の改革の議題は過剰なリスクテイク、複雑性、グループ内補助金へのインセンティブを完全に修正するわけではない。銀行の損失吸収力が高まる一方で、新たな資本規制がトレーディング・リスクや過剰な不動産（やその他の）貸出へのインセンティブを抑制するのに十分かは明らかでない。ト

レーディングやその他の銀行業における銀行は、(明示的な)保証された預金や銀行全体に供与された暗黙的なその他の支援を背景にこれらの業務を行うことによって、資金調達補助金を享受し続ける。銀行構造と活動の複雑性は、内部コントロールの過程と監督当局や市場参加者による外部からの検査を通じて過剰なリスクテイクを抑制することをより難しくもする。欧州委員会の銀行再建・破綻処理の提案が複雑性の縮小を強調しているのは歓迎されるべきだが、それにもかかわらず、破綻処理当局を支援するためにさらなる手段が考慮される。それゆえに、過剰なリスクテイクのインセンティブ、複雑性、グループ内補助金、破綻処理の可能性およびシステミック・リスクに対処するために、追加的な改革によって既存の改革を補完することが正当化される。

#### 5.4 さらなる改革の性格を決定する

上述の分析を基に、本グループは若干の新たな規制手段を既存の改革を補完するよう保証されるべきか検討しているが、それは、(i) 銀行の破綻確率をさらに抑える、(ii) 銀行の破綻処理可能性を改善する、(iii) 銀行救済に納税者の資金を用いる可能性を低下させるためである。

とりわけ、説明に役立つ構造改革の2つの道が発展させられ、かつ議論されている。

- トレーディング業務に対するリスクウェイトのない資本バッファと重要なトレーディング業務の条件付きでの機能分離の導入
- 重要なトレーディング業務の即時的な機能分離を伴う同様の資本バッファ

両方の道が機能分離（たとえば、閾値を超えたトレーディング業務を独立して出資され資金調達された子会社へと分離する）へ通じるかもしれない。しかし、第1の道では、そうした分離は監督上の評価を条件としており、銀行が危機の状況でその金融の健全性と/あるいは全般的な金融の安定性を保護するような方法でトレーディング・リスクのポジションを縮小できないと結論づけられる場合である。第2の道では、機能分離は即時的であり、いかなる裁量的な監督上の評価とも独立しているであろう<sup>57)</sup>。

本グループは最小限の閾値が両方の手段で適用される必要があることで一致した。その閾値は顧客主導のトレーディングの必要と受入れ可能だと見なされるトレーディング・リスクの観点に基づいて設定されるべきである。ゼロを超える閾値は、いくつかのトレーディング業務が顧客の必要性と内在的に関連しており、預金を受入れる銀行のバランスシートにおけるトレーディング・リスクの程度が受入れ可能であることを意味するであろう。

##### 5.4.1 第1の道：トレーディング業務に対するリスクウェイトのない資本バッファと重要なトレーディング業務の条件付きでの機能的分離の導入

この道は2つの主要な要素から構成される。

- 第1に、トレーディング業務へのリスクウェイトのない資本要件を、リスクで加重したバーゼル要件に追

---

57) もちろん、そのような「即自的な」分離は実行のために必要に応じて過渡期間を伴って導入される。

加して、重要なトレーディング業務を伴う銀行に賦課する。リスクウェイトのない資本バッファは（たとえば、トレーディング資産との関連で算定された）トレーディング業務の総額に基づくであろう。

- 第2に、EU全体に共通する明確な基準に基づいた再建・破綻処理計画の信頼性への監督上の評価を条件とする銀行業務の分離である。改革の影響に関する市場の不確実性を減少させるため、スケジュールが設定されてよいが、これは銀行と監督者が再建・破綻処理計画の評価に結論を出し、可能な構造上の基準について行った決定に従う。

#### 5.4.1.1 トレーディング業務に対する追加的なリスクウェイトのない資本バッファ

特定の閾値を超過する重要なトレーディング業務を行う銀行は、バーゼル2.5とバーゼル3の要件に加えて（資本要件の第1の柱として）、追加的なリスクウェイトのない資本バッファの保有を求められるであろうが、それは、大きなトレーディング損失による破綻の可能性を引き下げ、過剰なトレーディング業務を展開するインセンティブを制限し、破綻の場合の損失吸収能力を増大させるためである。

進行中の規制構想との重複を避けるために、追加的なバッファの規模を調整する時は、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）によって進行中のトレーディング勘定の審査が考慮されるべきである。

追加的な資本バッファの規模は預金調達の水準に比例して増加することもありうる。

トレーディング業務に対する追加的な資本バッファは、市場の存在（とりわけテールリスク）と複雑な市場業務から生じるオペレーショナルリスクとによって動機づけを与えられている。これらのリスクは、モデルに基づく資本要件や——主要な金融機関の場合——主要なトレーディング業務から生ずるシステム・リスクによっては、完全にカバーされないかもしれない。分析によれば、これらのリスクすべてがトレーディング業務の取引高においてこれまでのところ増加している。これらのリスクがカバーされ続けることを保証するためや規制の裁定を減少させるために、トレーディング業務が法的に分離された事業体として組織されたとしても、追加の資本要件は維持しなければならないであろう。

トレーディング業務に対する追加的な資本バッファは預金での調達に比例して増加するという要件は、リテール銀行業と預金者に関連するリスクによって動機付けを与えられ、こうしたリスクは、リテール銀行業とトレーディング業務を組み合わせる多様化したビジネスモデルから生じる。追加の要求は明示的および暗黙的な預金者の公的保護とリスクに感応的でない預金の価格付けから生じるモラルハザード問題を軽減するであろう。それはまたトレーディング資産の資金調達のために保証された預金を使わないインセンティブも作り出すであろう。

その要件は普通株のTier1自己資本によってカバーされうるであろう。その追加的な資本バッファはリスクに基づくバーゼル基準に追加するものであるが、モデルの結果に対する「下限」としてではなく、バーゼルのレバレッジ比率要件としてであろう。

#### 5.4.1.2 再建・破綻処理計画を条件とする組織の分離

重要なトレーディング業務を行うすべての銀行は、危機時にトレーディング・リスクのポジションを縮小させる能力という観点からの再建・破綻処理計画の信頼性に対する監督当局の評価を受けるであろう。

銀行は、銀行再建・破綻処理指令提案<sup>58)</sup>の下で予想される全体的な再建・破綻処理計画の一部として、銀行の財務的健全性を損ねずおよび／またはシステム・リスクの顕著な原因とならないようなやり方で、危機

の状況においてトレーディング・リスクのポジションをどのように縮小させうるかを監督当局に提出する。銀行は、リテール業務の実施に影響を与えたり納税者の資金を注入する必要を生み出したりすることなしに、トレーディング業務からリテール銀行業務を分離することができ、またトレーディング業務を単独で縮小できることをはっきりと示さなければならない。

計画の信頼性を証明する負担は銀行にのしかかるであろうし、一方で監督当局は評価を遂行するという課題を課せられよう。監督上の評価のクロスボーダーでの頑強な調和が、計画の拒絶を引き起こすような引き金についての明確な評価基準と首尾一貫性を保証する厳格で事後的な審査とを設定することを通じて、必要とされるであろう。EBA は EU レベルで調和の取れた基準の設定に責任を持つであろうし、一方で ECB は単一監督メカニズムの中でユーロ圏銀行の評価に責任を持つであろう。

上述の引き金はリスクポジションの規模とその市場規模との関係に結びつけられるであろう。それは大規模なポジションをとりわけ市場がストレスを受ける状況で縮小することが難しいためである。その引き金はまたトレーディング商品とトレーディング業務の組織（のガバナンスと法的構造）にも結びつけられるであろうが、それは、これらの特徴がトレーディング業務の破綻処理可能性にかなり影響するからである。様々な法定の事業体（子会社）の構造は、潜在的な破綻処理の状況（たとえば、危機・破綻・基本的な銀行業務継続性の縮小のインパクトの制限）において、上で設定された諸目的を達成することができるようなものでなければならない。

信頼できる RRP はいくつかの活動の規模縮小を必要とするかもしれないが、それは監督当局の要請あるいは銀行自体の自発性のどちらかによることになろう。

もし銀行が信頼できると評価されないような RRP を提出すれば、銀行はトレーディング業務を別の法的事業体に分離しなくてはならないであろうが、そうした事業体は破綻を許容され、預金で資金調達せず、単体ベースでブルーデンス基準を遵守するということになる。預金を取り扱う事業体はトレーディング業務を行う別の事業体のリスクから完全に分離されるべきである。預金を取り扱う事業体はまた、流動性管理と自身のヘッジに関連する以外のトレーディング業務をするべきでもないし（つまり、マーケットメイクあるいは顧客主導のトレーディングは、たとえ自己売買のリスクテイクが制限されていても許されないであろう）、グループの他の事業体に流動性や資本の支援を提供すべきでもない。

実効性を保証するために監督上の評価のプロセスは次のような特徴を含むべきである。

- 第 1 に、評価プロセスはスケジュールに従わねばならず、それは結論が出た評価と監督上の自制と市場の不確実性を減少させるために考えられる構造上の要求に従う。
- 第 2 に、監督当局の決定は公衆が精査可能なようにすべての論拠を含む公的な文書に提示されるべきである。
- 第 3 に、制裁は、再編の要件が遵守されていることを確保するために、適用するべきである。

---

58) 金融機関と投資会社の再建・破綻処理の枠組みを確立する欧州議会と欧州理事会の指令および理事会指令 77/91/EEC, 82/891/EC, 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EC と規則 (EU) No1093/2010, COM/2012/0280final から2012/0150 (COD) を修正する提案。

### 5.4.1.3 合理性と評価

この道の合理性は次のように要約される。

- 第1に、進行中の金融危機と金融システムの脆弱性とを背景に、金融サービスを断絶させるリスクを抑制する漸進的アプローチが保証されている。
- 第2に、この道は、公衆の利益の観点から正当化されない場合に銀行の様々な活動を分離する緊急の費用を回避し、銀行の構造の選択に柔軟性を提供する。節度を持って活動するEUのユニバーサルバンクは金融危機を上手く乗り切った。この道は銀行に安定性を高める変更そのものを実行するインセンティブを与えるばかりでなく、最終決定権を監督者に預ける動機を与えもする。
- 第3に、この道は分離されあるいは禁じられる活動の範囲を事前に決める問題を回避する。それは単一市場における調和アプローチを支持するが、ただし欧州銀行監督局がRRPの認可のための明確な基準を公表し、新たな単一の監督当局を含む監督当局が一貫性のあるやり方で基準を実施する権限を与えられていることが条件である。市場の不確実性の減少とEU全域での迅速な実施が共通のスケジュールを設定することによって後押しされよう。
- 第4に、この道は、規模に基づく追加的な資本要件の導入によって、過剰なリスクテイクのインセンティブとトレーディング業務での高いレバレッジという問題に具体的に対処する。それはまた、リテール業務と投資銀行業務とを結合させる複雑なビジネスモデルのリスクと銀行間での過剰な相互連関に起因するシステミック・リスクにも対処する。
- 第5に、この道は、バーゼルルールとEUの監督および銀行破綻処理の諸提案に基づいて、既存の規制の発展を補完するよう設計されている。そのため、これらの改革の基本原則と目的を妨げることなく、全体的な規制改革プログラムの一部としてこの道は実施される。

この道の重大な要素は、リスクに対する資本バッファの適切性とRRPについての基準が十分に調和されて実施されることである。改革の実施が単一市場全域で分裂することについてのリスクを制御するに際して、明確なEBAの基準、共通のスケジュール、単一の監督当局が必要不可欠であろう。

その補完性にもかかわらず、この道はいまだにいくつかの課題を伴うかもしれない。第1に、資本バッファについて、バッファの調整が容易でないかもしれない。バッファは理想としては追加的なリスクと暗黙的な補助金を弱めることを目的とすべきである。それらは質的に表現するのが容易である一方で、定量化するのは難しい。さらに、追加的なバッファは資本全体の枠組みをより複雑にしうる。第2に、条件付きの組織分離について、そうした分権的なボトムアップのプロセスには長所と短所の両方がある。それは、銀行と加盟国との間で異なるかもしれない。特定の状況と選好に対して選択されたアプローチに合わせることを許容し、それゆえに、分離を最も必要とする銀行の機能分離に関連するすべての利益を達成するかもしれない。構造的アプローチにおいて許容されない差異が残るリスクを防ぐために、上述したプロセスを調和させ指導するための原則が重要となる。

### 5.4.2 第2の道：重要なトレーディング業務の即時的な機能分離

第1の道の代替的なアプローチは、事前の監督上の評価を必要とせずに、重要なトレーディング業務の機能