

これらの特徴はトレーディング業務の破綻処理可能性に大きく影響するからである。それらの誘因は、リスクポジションの規模と特定商品の市場規模へのポジションの関係との関連づけもなされるべきでもある。なぜなら、大きなポジションは市場がストレスを受ける状況で解消がとりわけ難しいからである。

### 5.5.3 破綻処理手段としてのベイルイン証券の利用へのなし得る修正

RRP の利用に加えて、本グループは BRR の範囲内で指定されたベイルイン証券の利用も強く支持する、なぜなら、それが銀行の損失吸収能力を改善するからである。銀行の破綻処理過程で、保証されていない債権者の債権の評価を減らす、あるいは債務を株式に転換する権限は、資本増強費用のカバーおよび／または預金者への補償に投資家の関与を確保するために重要である。それはまた負債調達に内在する暗黙的な補助金を減少させる。加えて、これは銀行を監視する債権者のインセンティブも改善する。

ベイルイン証券の多くの特徴が、提案された BRR において説明されている。たとえば、ベイルインの手段は他の組織再編の手段と連動してのみ利用され、事前の債権者の序列が尊重されるべきである。しかし、本グループは、さらなる枠組みの発展が必要であり、それはベイルイン証券の利用の予測可能性を改善するためだという結論に至った。具体的に、本グループは、ベイルインの要件は特定の領域の債務証書に明示的に適用されるべきで、その要件は一定の期間にわたって段階的に実施されるべきである、という意見である。これは新規発行市場の過密を回避し、発行市場と流通市場が円滑に成長することを可能にする。しかし、銀行は、もしそうすることを好むなら、普通株とともにベイルイン可能な債務証書を発行する要件を満たすことを許されるべきである。このことは、そのベイルイン証券が狭隘な市場に直面することになりやすい比較的小規模の金融機関にとりわけ有用であろう。

本グループはまた、明確な定義が、銀行のバランスシートにおける債務の序列内でのベイルイン証券の位置づけを明らかにし、破綻処理の場合に投資家が個別の商品の最終的な取り扱いを知ることを可能にするという意見である。このようにベイルイン証券の特徴について詳述することは、新たなベイルイン証券と他の債務証書の双方の市場性を大きく上昇させ、これら証券の価値評価と価格付けを促進するであろう。

銀行システム内の相互連関を抑制し、システミックな危機の場合に当局がベイルイン要件を最終的に適用できる可能性を高めるため、ベイルイン証券は銀行セクター内で保有されることが望ましい。このことは、そうした証券の保有を非銀行機関投資家（例えば、投資ファンドと生命保険会社）に限定することによって最も良く達成されるであろう。ベイルイン証券はまた、経営陣が意思決定を銀行の比較的長期の業績と最もよく調整するようにするために、報酬制度でも用いられるべきである。本グループはこの問題がさらに研究されるべきと提言する。

### 5.5.4 トレーディング資産と不動産関連融資の資本要件の再検討

トレーディング勘定の資産側のリスクに関連したモデルベースの資本要件は、モデルリスクと測定誤差とに悩まされるかもしれない。とりわけ、テールリスクとシステミック・リスク（主要プレイヤーの破綻による市場流動性への影響を含む）は上手く説明されていない。重大なオペレーショナルリスクは、かなりの損失が出たいくつかの事件によって示されるように、すべてのトレーディング業務に関連している。現行のオペレーショナルリスクについての資本賦課は収入に基づく尺度に由来し、トレーディング勘定の資産の規模を反映しない。さらに、重大なカウンターパーティー・リスクと集中リスクがすべてのトレーディング業務と関連しうる。

本グループによって提案された強制分離は、預金銀行における顧客主導のヘッジされたトレーディングとリスク管理業務にかなりの余地を残しており、これは、これらの事業体が実体経済にサービス提供する能力を確保するためである。一方、分離あるいは単体のトレーディング事業体の重大なリスクは、親グループと金融システム全体にもたらすリスクをコントロールするよう強固な資本ルールを正当化する。そのため、上で提示した資本要件の脆弱性は預金銀行とトレーディング事業体の両方に対して意味を持つ。

バーゼル委員会はトレーディング勘定の資本要件について広範な再検討を開始した<sup>64</sup>。本グループはこの再検討を歓迎する。その作業では、本グループはトレーディング勘定の資本要件の頑強性を改善する2つのアプローチを確認した。

- 5.4.1の第1の道で詳述したように、リスクに基づく要件の上に、すべてのトレーディング勘定の資産に対して、追加の、リスクに基づかない資本バッファを設定する。および/または、
- リスクに基づく要件について頑健な下限（たとえば、リスクウェイト資産、RWA）を導入する。

第1のアプローチ（追加的な資本バッファ）の利点は、それがオペレーショナルリスクに対する防御を改善してレバレッジを低下させると期待されることであるが、それはまた、内部モデルを使用しさらに発展させようとする銀行のインセンティブを妨げることもないであろう。それはリスクに基づく要件に追加されることになるからである。第2のアプローチ（RWAの頑健な下限）の利点は、それが市場リスクをモデル化する際のモデルエラーの可能性に対してより直接的に対処するという点である。バーゼル委員会が、その作業において、本グループが確認したような現行の資本要件の欠点を考慮に入れること、そして、バーゼル委員会のレビューの結果が明らかになった後に、トレーディング勘定の資本要件に対して提案されている修正が預金銀行とトレーディング事業体双方のリスクをカバーするのに十分なかどうかについて欧州委員会が評価を行うこと、その双方を本グループは提言する。

本グループはまた、個別銀行の内部モデル（IRB）によって計算されたRWAが同じリスクに対してかなり異なりうることを認識している。監督当局が現在この問題に取り組んでいる。本グループは、銀行にまたがる内部モデルの一貫性を改善するために強力な組織的な行動を取るよう監督当局に奨励する。リスクの取り扱いは、IRBに基づく資本要件の適切性と一貫性により大きな信頼を生み出すために、もっと調和のとれたものとなるべきである。この作業は共通の欧州監督アプローチに向けた1つの主要なステップとなるべきである。

本グループは、欧州委員会が資本要件の枠組み内で不動産関連融資の取り扱いについてさらなる手段を検討すべきことを提言する。歴史の示すところでは、大規模な公的支援をもたらした多くのシステミックな銀行危機が不動産市場での過剰な融資から生じた。これは、資金調達 mismatches とホールセール資金調達への過度な依存としばしば結びついてきた。銀行の内部モデルと損失のヒストリカルデータに基づくRWAの現行水準は、過去の不動産に牽引された危機で発生した損失と比較するとかなり低い傾向がある。EBAとユーロ圏の新たな単一監督当局は、自己資本の枠組みが不動産市場でのかなりのストレスに対する十分な予防手段（内部モ

---

64) 検討中の論点の中にはバリュエーション・アット・リスクから、テールリスクに陥りにくい期待不足額の計測への移行がある。バーゼル委員会はまた想定される多様性からの現金給付を制限するよう認可のモデルを作る、より細かいアプローチを検討している。

デルによって計算された RWA の下限) を盛り込んでいるということを確認すべきである。

さらに、今次の金融危機に先だって、マクロプルーデンスの問題に不十分な注意しか払われなかった。現在の欧州金融監督制度では、欧州システミックリスク理事会（ESRB）が EU レベルでのマクロプルーデンス監督の責任を与えられてきたが、一方で各国レベルの制度構造は大部分の欧州諸国において各国レベルでいまだに決められている。効果的なマクロプルーデンス政策は適切な手段を必要とする。不動産市場から生じるリスクを抑制するための直接的な手段として、ESRB は融資比率（LTV）および／または所得対貸付（LTI）の上限がマクロプルーデンスの手段に含まれることを推奨している。本グループはこの勧告を完全に支持し、さらに、これらの比率の値への厳格な上限が全加盟国で規定され、各国の監督当局によって実施されることを推奨する。

本グループは、リスクでウェイト付けされた資本要件の補強として最低レバレッジ比率要件の施行を歓迎する。CRR／CRD IV で定められたレバレッジ比率の監視は検査で用いられる必須の情報を提供するであろう。やがて、レバレッジ比率について現在計画されている要件が十分なのかどうかについて検討がなされるべきである。本グループはまた、現在の大口エクスポージャー規制の適切性が、金融機関とグループ内のエクスポージャーについて評価されるべきと考えている。とりわけ、金融機関とシステミック・リスクとの間の過度の相互連関を効果的に抑制するために、金融機関間のエクスポージャーについての現行の最大限度の適切性が評価されるべきである。同様の厳しい制限がグループ内のエクスポージャーにも適用されるべきことも検討されねばならない（5.5.1 では同じエクスポージャー制限がグループ内のエクスポージャーに適用されるべきと主張した）。後者は、同じ銀行グループ内の預金銀行のトレーディング事業体に対するエクスポージャーの程度を抑制するために重要となるであろう。

#### 5.5.5 銀行のガバナンスと管理の強化

ノンバンクより銀行にとってガバナンスと管理はより重要であるが、これは銀行のシステム上の重要性、急速に拡大し崩壊する能力、比較的高いレバレッジ、分散した所有権、戦略的・長期的な関与をもたない圧倒的な機関投資家基盤、（安値の）セイフティネットの存在による。

銀行の取締役会と経営者は、取るリスクの水準を管理することに責任がある。しかし、今次の金融危機は銀行のガバナンスと管理のメカニズムが過剰なリスクテイクを引き締めることができなかったということをはっきりと照らし出した。

ガバナンスと管理に現れた諸困難は、銀行業務がトレーディングと市場関連業務へよりシフトしたことによって悪化してきた。このことは銀行をより複雑で不透明にし、ひいては管理しにくくした。

それはまた、市場参加者であれ監督者であれ、部外者が銀行を監視することをより困難にした。前者については、規模の増大と潰すには大きすぎる銀行の出現が銀行を効果的に監視する市場参加者のインセンティブをさらに弱めた。後者については、監督当局が銀行を監視する能力が不十分であると分かっており、とりわけトレーディング業務で拡大した銀行の複雑性と相互連関を監視し管理するときにそうであった。

したがって、ガバナンスと管理の強化は必要不可欠である。現在検討中のコーポレート・ガバナンス改革を基に、また上述の改革提案に加えて、(i) 取締役会と経営者の強化、(ii) リスク管理機能の促進、(iii) 報酬の制御、(iv) 市場での監視を促進、(v) 権限のある当局による執行の強化が、さらに必要である。より具体的には次のようになる。

- **ガバナンスと管理のメカニズム**：すべての銀行のガバナンスと管理のメカニズムに注意が払われるべきである。経営者と取締役会が大規模で複雑な銀行を経営し監視する能力に、より注意が払われる必要がある。具体的には、経営者と役員候補の適正評価に適格性基準が適用されるべきである。
- **リスク管理**：すべての銀行内でリスク管理機能の地位と権限を高めるため、グループ内での管理メカニズムを強化し、金融機関のすべてのレベルでリスク文化を確立するよう、立法者と監督者はCRD IIIとCRD IVの提案を完全に実施すべきである。加えて、CRDがしばしば原則に基づくものに留まっているが、レベル2ルールが迂回を回避するために個別銀行に対する要件をさらにもっと詳細に説明しなければならない。例えば、リスク管理者は、最高経営責任者（CEO）と並行してリスク・監査委員会へ報告すべきとはっきり要求すべきである。
- **インセンティブスキーム**：公衆と銀行家との信頼を再建するための必要不可欠な1つのステップは、銀行の報酬制度を改革し、長期間維持可能な業績とのバランスを取ることである。可変的な報酬のうち50%は銀行の株式あるいは他の証券の形態とし、適正な報酬方針に従うべきという既存のCRD IIIの要件に立脚して、可変的な報酬の割当はベイルイン証券の形態とすべきである。加えて、固定所得に対する可変所得の水準についてのさらなる制限（たとえば50%まで）のインパクトを評価する必要がある。さらに、報酬全体に対するより絶対的な水準（たとえば、ボーナスとして支払われる総額は支払われる配当を超えられない）を規定することのできるような報酬への規制的アプローチが検討されるべきである。報酬制度への取締役会と株主の承認は監督上のアプローチによって適切に組み立てられるべきである。
- **リスクの開示**：市場規律を高め投資家の自信を取り戻すために、銀行に対して公的な開示要求が強められ、より効果的にされることで、リスク開示の質、比較可能性、透明性が改善されなければならない。リスク開示はすべての関連する情報、とりわけ各法的事業体と主要な事業分野についての詳細な財務報告を含むべきである。どの業務が収益性が高く、どの業務が損失を出したかの表示が提供されるべきであり、そして、これらの事項について進行中の国際的な作業を考慮して、理解が容易で、入手しやすく、有意義で、完全に比較可能な書式で提出されるべきである。
- **制裁**：効果的な執行を確かなものとするため、監督当局はリスク管理の責任を執行するため効果的な制裁の権限を持たねばならない。その制裁は生涯にわたる職務禁止や繰り延べ報酬の回収のような関係役員に対する制裁を含む。

## 5.6 欧州の制度構造

今次の金融危機は欧州の制度構造の失敗を浮き彫りにした。

第1に、監督上の取り決めは概して国家的なままで、統合された市場に対処するには準備不足だと分かった。この欠点を踏まえると、政策立案者は制度構造を格上げするか、市場統合を格下げするかの選択に直面する。

欧州の制度構造の強化に向けた重要なステップが金融危機の早い段階で踏み出された。とりわけ、欧州金融監督制度（欧州監督局の形でESFS、およびESRB）による、より統合された銀行監督の確立である<sup>65)</sup>。

たとえそうであったとしても、加盟国は一国の金融安定の保護を目的とした国家的な手段をますます用いている。これは、金融危機の深刻さと権限のある当局の国内的な責務を反映している。しかし、そうした手

65) EUにおける金融監督に関するハイレベルグループ（de Larosiere Group）報告書（2009）。

段は統合された市場を前提とすると完全には効果的でありそうにはなく、単一市場を寸断し、そして国境をまたぐ銀行グループの効率的な経営を邪魔する。

欧州の制度構造は経済・通貨統合を完全に後押しするためさらに強化されなくてはならない。金融危機のソブリン債務危機への発展は金融の安全装置システム（たとえば、預金保険）を弱体化させ、そうした動きに対するさらなる正当性を与える。

それゆえ、本グループは欧州委員会で最近審議された銀行同盟に関連する第1次の諸提案を歓迎する<sup>66)</sup>。もし施行されれば、欧州中央銀行（ECB）内に設立されるユーロ圏銀行の単一監督制度によってEUの制度構造を大いに強化するであろう。

本グループはさらに、銀行同盟の完成のためにEUの破綻処理制度、そして、やがては預金保険制度を設立する必要があることに同意する。その前に時代に合わない事柄に対処すべきである。このことは預金保証制度の金融的健全性を強化することによって預金者保護を高め、破綻している銀行の市場からの整然とした退出を可能にするであろう。

本グループは、単一市場全体のためにこの報告書で提案された勧告が銀行同盟の設立を助長できるとも信じる。とりわけ、投機的なリスクテイクの制限および大規模なトレーディング業務の資金調達や補助のための保証預金利用制限は、単一監督制度（SSM）内での最大規模でもっとも複雑な銀行の監督を容易にし、そしてこれらの制度によって防御されるリスクを制限することによって預金保証制度の緊密な結びつきを促進する。

## 5.7 競争

効果的な消費者の選択を改善し消費者保護を高めるため、透明性を高め、商品の抱き合わせに対処し、責任あるマーケティング慣行を確保することが必要である。この点について自己規制手段では不十分であることが分かっている。

本グループが詳細な競争の分析を行う可能性は無いが、競争を改善するため、とりわけリテール業務で追加的な手段が必要かどうかを決定するため、この分野でのさらなる分析が行われることを勧奨する。

そうした分析はまた、銀行の国内市場への立てこもりのインパクトを評価し、また国内の金融的安定を守ることを目的とする一国的措置が単一市場における競争に不当に影響を与えないかどうか評価するためにも、必要とされる。

## 5.8 競争力

上の提案はEU銀行の非EUの競争相手に対する競争上の地位に影響する。もしEU全体の規制への態度が他の主要な法域のものよりかなり厳しいなら、提案はとりわけトレーディング業務の立地に影響を与える。そうした効果を評価しておかねばならない。本グループは、この報告に含まれる勧告は、欧州委員会によって承認されるなら、どのような立法提案に対しても行われる通常の手続きの一部として、広範なインパクト分析にさらされることになろう。

---

66) 金融機関の健全性監督に関連して欧州中央銀行に具体的な職務を与える理事会規制の提案2012/242。規則（EU No.1093/2010）を修正する欧州議会および理事会の規則の提案。欧州議会と欧州理事会への欧州委員会のコミュニケーション「銀行同盟への工程表」（COM（2012）512）。

この文脈では、銀行の構造改革を既に追求している国々（たとえば米国と英国）だけでなくアジア諸国についても照会すべきである。他方で、世界中の多くの国が国際基準の上に追加的な手段を検討しているが、それらは、自らの領域における具体的なリスクを軽減するために必要とされるであろう。

たとえば、第4章で強調したように、米国は米国銀行が自己勘定売買を行うことを禁じると決めている<sup>67)</sup>。この改革は、具体的なルールを検討中であるが、米国における銀行グループ内での組織分離の長い歴史の文脈で生じており、ここでは商業銀行は分離されたノンバンク事業体によってしか提供されえない特定の業務を実施できない。米国は銀行の異なる部門間での移転を統治するルールも持っている<sup>68)</sup>。上で検討した改革の道の機能分離の要素は、したがって、関係するEU銀行グループの構造を米国銀行グループのものに近づけることになる。

第4章でも強調したように、英国は現在のところ独立銀行委員会（ICB）の勧告を実施中であり、その勧告は英国の大規模銀行のリテール部門が機能分離すると想定している。その意図は上で提案した2つの道の機能分離の要素と完全に適合する。

資本について、いくつかの国がバーゼル3の枠組みにおいて最低基準を超える意図を示してきた。たとえば、スイスは2つの大規模な自国の銀行（クレディ・スイスとUBS）にかなり高い株式の水準とともにより広範な損失吸収能力（ペイルイン債務）を求める立法を実施しようとしている。英国もまた、ICBの勧告実施の一部として、リングフェンス・リテール銀行と大規模銀行グループの両方の損失吸収能力を引き上げることを意図している。さらに、いくつかの加盟国もまたバーゼル3の最低限度を超える普通株式の要件を検討している。交渉中であるCRD IVの提案はそうしたより高い基準の枠組みを提供する。

それゆえに、本グループは、自らの提案はバランスが取れていると信じている。もし施行されれば、それらの提案は銀行の管理、監視、監督をより容易にするであろう。将来の銀行はリスクがより小さく、より回復力があり、そして全体としての銀行システムはより持続可能となるであろう。それはグローバルに競争するための最良の基盤である。

#### 参考文献

- Acharya, V.V. and T. Yorulmazer (2007), "Too many to fail— An analysis of time-inconsistency in bank closure policies", *Journal of Financial Intermediation*, 16, pp. 1-31.
- Adrian, T. and H. Shin (2008), "Financial Intermediaries, Financial Stability and Monetary Policy", Proceedings of the 2008 Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium at Jackson Hole, August.
- Adrian, T. and H. Shin (2010a), "Liquidity and leverage", *Journal of Financial Intermediation*, 19 (3), pp. 418-437.
- Adrian, T. and H. Shin (2010b), "The Changing Nature of Financial Intermediation and the Financial Crisis of 2007-2009", *Annual Review of Economics*, 2, pp. 603-618.
- Alessandri, P. and A. Haldane (2009), "Banking on the State", paper underlying a presentation delivered at the FRB Chicago International Banking Conference on 25/09/2009.
- Allen, F. and D. Gale (2000), *Comparing financial systems*, Cambridge: MIT Press.

67) ドッド・フランク法の619条、ボルカー・ルール。

68) たとえば、連邦準備法23A条は商業銀行とその子会社との間での特定の取引に制限を課し、そして、同法23B条はそうした取引が子会社でない企業と同じ取引条件で行われるべきことを規定している。