

で説明されているように、諸活動の分離は RRP を銀行監督当局が承認するかどうかにかかわらずに依存させることにして、銀行業活動の強制的な分離はむしろしない方が良く、という考えである。議論の中で、現在進行中の規制改革プログラムは既に銀行に十分な構造変化をもたらすであろうし、「第1の道」はこれらの発展を補完するように指定されており、したがってそれらの改革の基本原則と目的を妨げることなしに実施されるであろう、ということが強調された。また、このアプローチは、過度のリスクテイクとトレーディング活動のハイレバレッジ、リテール銀行活動と投資銀行活動を結びつけた複雑なビジネスモデルにおけるリスク、そして銀行間の過度の相互連関とリンクしたシステム・リスク、これらの問題にはっきりと取り組んでいるという議論もあった。さらに、「第1の道」は、分離されるべき活動の範囲を事前に定義しなければならないという問題を回避しているという議論もあった。現在進行中の金融危機と金融システムの脆弱性に対して、金融サービスの提供に対する不連続のリスクを制限する進化的アプローチが正当化されるのではないかと意見もあった。

自己勘定売買とその他の重要なトレーディング活動の強制的分離

マーケットメイクのプロセスにおいて引き起こされた自己勘定売買とすべての資産またはデリバティブのポジションは、以下で適用除外とされる諸活動を除いて、別の法的事業体に割り当てられなければならない、と本グループは提案する。その法的事業体は、銀行グループ内部の投資会社あるいは投資銀行（以後「トレーディング事業体」）でありうる。ヘッジファンドへのいかなる貸付、貸付コミットメントあるいは無担保の信用エクスポージャー（ヘッジファンドに対するプライム・ブローカレッジを含む）、SIV およびその他の類似の事業体や民間の株式投資も、トレーディング事業体に割り当てられるべきである。この要求は連結レベルおよび子会社レベルに適用する。

本グループの提案は、分離されるべき諸活動が一銀行のビジネスの重要なシェアを占めているなら、あるいはそれらの活動の量が金融安定の観点から重要と考えられるならば、その場合にのみ分離は強制的となる、というものである。本グループは、強制的分離を必要とするという決定は二段階に分かれると考える。

- 第一段階 トレーディングのために保有され販売できる一銀行の資産が、現在定義されているように、（1）その銀行の総資産の15-25%の相対的検査閾値を超えているか、あるいは（2）1,000億ユーロという絶対的検査閾値を超えている場合、次の第二段階の検査へと進む。
- 第二段階 監督当局が、分離要求の適用される資産のシェアに基づいて分離の必要性を決める。この閾値は、その銀行の総資産のシェアとして、欧州委員会によって測定される。その測定の目的は、強制的分離は、総バランスシートと比較して、分離されるべき諸活動が重要であるすべての銀行に適用されるということを確認することである。その閾値を測定する際に、欧州委員会はトレーディング活動を測るための相異なるベースを、たとえば収益データを、考慮するよう求められる。

ある銀行が最終的な閾値を超えると、関連するすべての活動は法的に分離したトレーディング事業体に移管

1) この勧告が適用されるべき法的形態は、ヨーロッパの銀行システムの多様性に配慮して、ビジネスモデルにかかわらず、すべての銀行（相互銀行と協同組合銀行を含む）に適用される必要がある。

される。十分な移管の期間が欧州委員会によって与えられることが望ましい。最後に、最小規模の銀行は分離要求から完全に除外されるべきである。

上述された以外のすべての銀行ビジネスは、企業に特有の再建・破綻処理計画が別様に要求しないならば、保証された預金を資金調達之源として使用する事業体（以後「預金銀行」）としてとどまることを許されるであろう。それらの許可された諸活動は、大企業や中小企業への貸付、貿易金融、消費者への貸出、不動産貸出、インターバンク貸出、貸付シンジケートへの参加、資金調達目的のブレンバニラ証券化、富裕層向け資産管理および個人向け資産管理、そして規制されたマネー・マーケット・ファンドへのエクスポージャー（UCITS）ファンドを含むこととするが、それに限定される必要はない。自己の資産・負債管理を目的とするデリバティブの使用や、流動性ポートフォリオにおける資産を管理するための資産の販売と購入は、預金銀行にも許可されるであろう。預金銀行だけがリテールの決済サービスを供与することができる。

わずかなポジションリスクに収まるような非銀行顧客へのヘッジサービスの供与（たとえば、外国為替オプションと金利オプションおよびそれらのスワップ）は自己資金に関連して制限され、規則で定められることになる。また証券の引き受けは、分離される必要はない。これらはしたがって預金銀行によって遂行される。本グループはこれらの活動に内在する潜在的なリスクを認識しており、当局はそれら双方から生じるリスクに対して警戒する必要があると考える。

トレーディング事業体は、預金銀行に委託された諸活動とは別の、その他すべての銀行業活動に従事することができる。つまり、その事業体は保証された預金で自己に融資することはできず、リテールの決済サービスを提供することはできない。

法的に分離された預金銀行とトレーディング事業体は単一の銀行持ち株会社構造の枠内で活動できる²⁾。しかしながら、預金銀行はトレーディング事業体のリスクから十分に隔離されていなければならない。

同じグループ内の預金銀行とトレーディング事業体間のリスクや資金の移転は市場ベースの条件で行われ、銀行間エクスポージャーに関する正常な大口エクスポージャー・ルールに従って制限されることになる。預金銀行からトレーディング事業体へのリスクあるいは資金の移転は、直接か間接かいずれかであれ、資本要件に追加される資本バッファ規制を含めて、適正資本が脅かされる程度に応じて許可されないことになるであろう。いずれかの事業体が中央銀行の流動性にアクセスする可能性は、相異なる管轄領域におけるカウンターパーティの立場に関するルールに依存する。預金銀行とトレーディング事業体は、それらが最低資本要件と資本バッファ規制を満たしている場合のみ、配当を支払うことができる。

これら2つのタイプの事業体の回復力を確保するために、預金銀行とトレーディング事業体は双方ともに各々個別に、EU金融機関に適用されるCRR/CRDIVおよび連結決算監督のような、すべての規制要求に従わなければならない。かくしてそれらは、たとえば、要求される資本バッファ規制と追加されるであろうピラー2資本要件を含めて、それぞれの適正資本ルールに従って別々に資本金をもたなければならない。

分離の個別的な目的は次の通りである。1) 過度のリスクをとる銀行グループのインセンティブと能力を保証預金により制限する。2) 預金銀行の資金がトレーディング事業体において被る損失の範囲を限定し、それにより、納税者と預金保険制度の負担を制限する。3) 預金銀行から他の金融活動への貸出の割当が過度にな

2) 既に述べたように、この勧告が適用される法的形態は、ヨーロッパの銀行制度の多様性を尊重して、ビジネスモデルにかかわらずすべての銀行に、つまり相互銀行、協同組合銀行を含めて、適用される必要がある。

り、それによって金融以外の経済部門に損害を与える事態を避ける。4）銀行と陰の銀行制度——それはシステム全体の銀行危機への伝染の源であった——との相互連関を縮小する。5）銀行グループと独立系投資銀行との間の投資銀行業における活動を平等な条件の下に置く、というのは、そのことが、トレーディング活動の公的保護への市場の期待を制限することによって、トレーディング活動の資金調達コストのリスク感応度を改善することになると考えられるからである。

金融安定に関するこれらの中核的目的を追求する一方で、分離は顧客に広範な金融サービスを効率的に供給する銀行の能力を維持することを目指してもいる。このため、分離は銀行グループ内部で許され、したがって同一のマーケティング組織が種々の顧客ニーズに対応するために使われることができる。したがって顧客が多様な事業分野から利益を得るという点は維持されうる。その上、我々の提案はヘッジされたトレーディングと証券引受との継続を可能にするので、預金銀行が企業顧客にサービスする際の十分な活動範囲と弾力性を残し、それによって実物経済にファイナンスするその役割を達成することになる。同様に、トレーディング事業体は広範な活動に従事できる。我々の提案は銀行部門の中核的な弱点に対応しながら、他方で、ユニバーサルバンクモデルの中核的利益を保持し、ビジネスモデルの多様性を可能とする。

最後に、我々の提案は EU 加盟国にまたがって調和した実施を確保するために十分に単純であるという点が重要である。もともと一緒にあるべき銀行活動は同一の法的事業体の内部で行われようと本グループは考える。とりわけ、ここで提案された分離は自己勘定売買とマーケットメイクの双方に関わっており、したがって、それら2つの活動を別々に定義するという曖昧さを回避している。同様に、その分離を構成する諸資産は非金融企業への貸付を含んでいない。なぜなら、これらの中で（たとえば、貸付規模によって）差別化することは EU レベルでは同じようにやり甲斐のあることではあろうが、重要な企業貸出の規模の経済が失われるかもしれないのである。

再建・破綻処理計画を条件とする諸活動の追加的な分離

欧州委員会の2012年6月のBRR提案は、破綻処理の可能性への障害に対処し、あるいはそれを除去する権限を破綻処理当局へ付与する。本グループはその提案のとりわけ2つの要素、つまり再建・破綻処理計画および銀行が発行する債務手段のためのペイルインの規定（次節を見よ）、が重要であると強調する。

本グループの見解では、有効かつ信頼できるRRP（再建・破綻処理計画）を生み出すには上述した強制的分離におけるよりもさらに広範な分離可能な諸活動の範囲が必要とされるかもしれない。欧州委員会提案のBRRでは、重要な機能を危険にさらさず、金融安定を脅かさず、あるいは納税者にコストを生じさせないような仕方で行う銀行が破綻処理されることを確保するために、銀行がその法的および業務的な構造を変更するよう要求する権限を破綻処理当局に与えている。

本グループは、有効で現実的なRRPsを整備し維持する必要を強調する。トレーディング活動からリテール銀行業を分離する能力、困難な状態の下で銀行の財務状態を危機にさらすことなくおよび／またはシステムック・リスクを顕著に拡大することなくとりわけデリバティブのリスクポジションを段階的に引き下げる能力、そのような一銀行の能力に特別な注意を払う必要がある。さらに、危機の状況において一銀行のIT/決済システムインフラの機能的な継続性を確保することも非常に重要である。潜在的な資金調達と流動性の重要性に鑑みて、決済サービスの継続性はRRPプロセスで特別に注意すべきである。

RRPs および不可欠の破綻処理の可能性の評価が加盟国に一律に適用されるよう確保するためにEBA（欧州

銀行監督局)が重要な役割を果たすというBRR条項を、本グループは支持する。したがってEBAは、RRPsのシステミックなインパクトの評価に対する調和した標準を設定する責任を負うことになるであろう。EBAはまた、一銀行の破綻処理の実行可能性とそのプランの拒否を引き起こすような発動要因を評価するために検討すべき諸問題についても、同様に標準設定の責任を負うことになる。発動要因はトレーディング証券の複雑さとトレーディング業務の組織(ガバナンスと法的構造)に関連づけられるべきである。それというも、これらの特徴がトレーディング業務の破綻処理の可能性に大いに影響するからである。発動要因はまた、リスクポジションの規模とそれが持つ特定の証券の市場規模との関連に結び付けられるべきである。それは、大口のポジションは市場が混乱に陥った際に解消することがとりわけ困難であるからである。

破綻処理の道具としてベイルイン証券を使用することに関する可能な修正

RRPsの使用に加えて、指定されたベイルイン証券をBRRの範囲内で使用することを本グループは強く支持する。というのは、それが銀行の損失吸収能力を改善するからである。銀行の破綻処理プロセスで、無担保の債権者の債権に評価損を出す権限あるいは債務証券を株式に転換する権限は、資本増強のコストおよび/または預金者の補償を負担する行為に投資家をまき込むために決定的に重要である。それはまた、負債金融に内在する隠れた補助金を減らす。この権限を追加することは銀行をモニターする債権者のインセンティブを改善する。

ベイルイン証券のいくつかの特徴は欧州委員会のBRR提案に概説されている。たとえば、ベイルインの道具はその他の組織再編の方法と結びつけてのみ使用できるであろうし、事前の債権者の序列が尊重されねばならない。しかし、ベイルイン証券の使用の予測可能性を改善するためには、その枠組みをさらに発展させる必要がある、という結論に本グループは到達した。とりわけ、ベイルインの要求は明確に一定の種類の債券類に適用されるべきだが、その要求は一定の時期にわたって段階的に利用すべきである、というのが本グループの見解である。これによって新発行市場の混乱を回避し、発行市場と流通市場がスムーズに成長することが可能となる。しかしながら、銀行は、望むなら、普通株式と一緒にベイルイン可能な債務証券を発行するための要求を満たすことを許可されるべきである。このことは、そのベイルイン証券が特に狭い市場に直面せざるをえない比較的小さな銀行にとりわけ有用であろう。

明快な定義が一銀行のバランスシートにおける負債コミットメントの序列内部のベイルインという手段の位置を明確にし、投資家は破綻処理のケースにおける各手段の最終的取り扱いを知ることができる、という意見を本グループは持っている。このようにベイルイン証券の特徴を詳しく述べることは新規のベイルイン証券およびその他の債務証券双方の市場性を大いに引き上げ、それら証券の評価と価格付けを容易にするであろう。

銀行システム内部の相互連関を制限し、当局がシステミックな危機の場合にベイルインの要求を結果的に適用することができるようにするためには、ベイルイン証券は銀行内部で保有されるべきではない。このことがうまく達成されるためには、非銀行機関投資家(たとえば投資ファンドや生命保険会社)にそのような証券の保有を制限するのがよい。ベイルイン証券は、意思決定が銀行の比較的長期の実績とともっとうまく結びつくために、トップマネジメントの報酬スキームにおいて使用されるべきである。本グループは、このテーマをさらに研究すべきと考える。

トレーディング資産と不動産関連貸出に関する資本要件のレビュー

トレーディング勘定資産のリスクに関するモデルベースの資本要件は、モデルに由来するリスクおよび測定エラーに悩まされる。とりわけ、テールリスクとシステムック・リスクは（主要なプレイヤーの失敗の市場流動性に対するインパクトを含めて）、うまく説明されていない。重要なオペレーショナル・リスクはいくつかの大きな損失事象によって明らかになっているように、すべてのトレーディング活動と関係している。現在のオペレーショナル・リスクについての資本賦課は所得ベースの測定によるものであり、トレーディング勘定の資産の量を反映していない。その上、重大なカウンターパーティ・リスクおよび集中リスクはすべてのトレーディング活動に関係する。

本グループによって提案された強制的分離は預金銀行における顧客主導のかつヘッジされたトレーディング活動とリスク管理活動に十分な余地を残しており、預金銀行が実物経済に貢献する能力を確保する。他方で、分離されたあるいは自立したトレーディング事業体は、親グループと金融システム全体にもたらされるリスクを管理するために、頑健な資本ルールを必要とする。したがって、上に提示された資本要件の弱点は預金銀行とトレーディング事業体双方にとって意味を持つ。

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レビューを行った³⁾。本グループはこのレビューを歓迎する。その作業において、本グループはトレーディング勘定の資本要件の頑健さを改善するために2つのアプローチを用いた。つまり、

- 5.4.1の「第1の道」において詳細に述べているように、リスクベースの要求の上にすべてのトレーディング勘定資産に対する追加の非リスクベースの資本バッファ規制を設定した。および/または、
- リスクベースの規制（つまり、リスクウェイト資産 RWA）に対する頑健な下限を導入した。

第1のアプローチ（追加の資本バッファ）の利点は、オペレーショナルリスクに対する保護を改善しレバレッジを減らし、そして内部モデルを使用しさらに発展させる銀行のインセンティブを妨げないということである。そのことはそれがリスクベースの要求に追加されていることにも現れている。第2のアプローチ（RWAsに対する頑健な下限）の利点は、市場リスクのモデル化におけるモデルの間違いの可能性により直接に対応しているということである。バーゼル委員会は本グループが確認した現行の資本要件の欠陥をその作業において考慮に入れているということ、またトレーディング勘定資本要件に対する提案された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であるのかどうかに関して（バーゼル委員会のレビューの成果に続いて）欧州委員会によって評価が実施されるということを、本グループは認識している。

本グループはまた、個々の銀行の内部モデル（IRB）によって計算されたRWAsは類似のリスクとは大きく違っている可能性があるということ認識している。銀行監督当局は現在この課題を追っている。それら当局が銀行間で内部モデルの首尾一貫性を改善する強力で協調的な行動をとるよう、本グループは奨励する。リスクの取り扱い、IRBベースの資本要件の正確さと首尾一貫性により大きな信頼が生み出されるように、もっ

3) 考慮中の諸問題の中で、バリュアット・リスク（VAR）測定から期待不足額測定（テールリスクが生まれにくい）への動きがある。バーゼル委員会は、モデル認可にもっと粒度の細かい、想定される多様化の資本収益を制限するアプローチを考えている。さらに、バーゼル委員会は、モデルベースのアプローチに対して下限あるいは課徴金を考えている。

と強く調和させられるべきである。この作業は共同欧州監督アプローチへの1つの重要なステップである。

欧州委員会は不動産関連の貸出の資本要件枠組みの中での取り扱いに関してさらに方策を考慮すべきであると、本グループは考える。歴史の示すところでは、公的な大規模支援へ行き着いた多くのシステミックな銀行危機は、不動産市場での過度の貸出から生じた。このことはしばしば資金調達 mismatches およびホールセル資金調達への過度の依存とセットになっていた。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 RWAs の現在のレベルは過去の不動産主導の危機において引き起こされた損失に比べて非常に低い傾向にある。EBA および新規の単一ユーロ圏銀行監督当局は、自己資本枠組みがかなりの不動産市場ストレス（たとえば、内部モデルで計算された RWAs の頑健な下限）に対して十分なセーフガードを含むことを確認すべきである。

さらに、金融危機に先行してマクロプルーデンス関連の諸問題への注意は不十分であった。現行の ESFS (European System of Financial Supervision: 欧州金融監督制度) において、欧州システミックリスク理事会 (ESRB) は EU レベルのマクロプルーデンス監督の責任を与えられているが、他方で、大部分の欧州諸国において各国レベルの制度構造が今なお責任をもつ形になっている。有効なマクロプルーデンス政策には適切な道具が必要である。不動産市場から生じるリスクを制限する直接の方策として、ESRB は融資比率および／または所得対貸付比率の上限がマクロプルーデンスの道具箱に含まれるということを勧告している。本グループはこの勧告を完全に支持し、さらに、これらの比率の厳格な上限がすべての加盟国において提供され各国銀行監督当局によって実施されるよう勧告する。

本グループは、最低レバレッジ比率規制の実施をリスクウェイト付けされた資本要件に対するバックストップ (逆転防止装置) として歓迎する。CRR/CRDIV で定義されたレバレッジ比率のモニタリングは検査で使われるべききわめて重要な情報を提供するであろう。やがて、レバレッジ比率に対して現在計画されている要求が十分かどうかについて考慮するべきであろう。現行の大口エクスポージャー制限の適切さが機関間およびグループ間のエクスポージャーに関して評価されるべき、と本グループは考える。とりわけ、金融機関とシステミック・リスクの間の過度の相互連関を効果的に制限する機関間エクスポージャーに関する現行の最大制限の適切さについて評価がなされるべきである。同じ厳しい制限がグループ内エクスポージャーに適用されるべきかどうかとも考慮されるべきである (5.5.1では、同じエクスポージャー制限がグループ内エクスポージャーにも適用されるべきと示唆されている)。グループ内エクスポージャーは同一の銀行グループ内のトレーディング事業体への預金銀行のエクスポージャーの度合いを制限するために重要となりうる。

銀行のガバナンスと管理を強化する

ガバナンスと管理はノンバンクよりも銀行にとって重要である。それは、銀行のシステミックな重要性、急激に拡張する能力と崩壊、より高いレバレッジ、所有の拡散、戦略的／長期的な関与のない圧倒的な機関投資家基盤、そして、(安値の)セーフティネットの存在、等による。

銀行の取締役会や経営者はとられるリスクの水準を管理する責任がある。しかしながら、金融危機は、銀行のガバナンスと管理のメカニズムが過度のリスクテイク行動を統御することができなかったということを明確に照らし出している。

ガバナンスと管理の諸困難は銀行行動がトレーディング活動と市場関連活動へとシフトしたことによって深刻化してきた。それは銀行をもっと複雑で曖昧なものとし、ひいては、管理の困難さを増してしまった。

それはまた銀行を、市場参加者であれ銀行監督者であれ、部外者がモニターするのをさらに難しくしてしま