



FSA Institute Discussion Paper Series

米・英・EU・独仏の銀行規制・構造改革法について

北見 良嗣

DP 2014-7
2014年9月

金融庁金融研究センター
Financial Research Center (FSA Institute)
Financial Services Agency
Government of Japan

金融庁金融研究センターが刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>

本ディスカッションペーパーの内容や意見は、全て執筆者の個人的見解であり、金融庁あるいは金融研究センターの公式見解を示すものではありません。

米・英・EU・独仏の銀行規制・構造改革法について

北見 良嗣*

概 要

今回の金融危機を通じて幾つかの教訓がもたらされたが、そのうち金融制度面で注目された点に投資銀行によるシャドバンキング機能がある。主要国ではダイナミックな企業風土(米国)や市場統合下での競争激化(欧州)の下、ハイリスク=ハイリターン狙いの銀行行動が強まり、米国型投資銀行が誕生した。

こうした中、金融安定化を目指す動きの一つとして G-20 を中心に、システム上重要な金融機関に追加的費用負担を課し、公的資金の注入無く破綻処理を迫及する動きがある。

一方で、米国 Dodd=Frank 法による Volcker Rule、英国・EU・独仏で導入されつつある銀行規制・構造改革法は、システム上重要な金融機関について業務範囲や銀行構造の面で規制を課す。これは、システム上重要な金融機関からリスクの高い業務を分離することで、TBTF 問題や破綻の発生を回避するとの発想が背景にある。

今回の主要国の銀行構造改革法は規制領域・規制の程度において、それぞれ独自性を持ち硬軟・強弱が様々となっている。そうした差異が今後の施行・実施段階において市場間競争にどのような影響を与えるかは要注目事項であり、またこうした影響度分析を踏まえて主要国当局が今後どのような調整を行い、主要国の差異が収斂されていくかも目の離せない視点であろう。

この間我が国では、1948年の証券取引法制定時の同法 65 条により銀証分離規制が導入されたが、その後金融自由化の一環として平成 4(1992)年に業態別子会社方式による相互参入が、同 9(1997)年には持株会社傘下の子会社による参入が実現した。しかし、金融機関による短期の自己勘定取引については銀証分離にかかる金商法 33 条、33 条の 2 等によりトレーディング業務登録が依然必要となる。加えて、邦銀が目指すターゲット像の違いやノウハウ・人材の蓄積の不足などもあってか、シャドバンキング機能まで果たしうる投資銀行が誕生するまでには至っていないものとみられる。

今後についても、主要行を中心にアジアの成長力を取り込むかたちでアジア市場向け貸出に進出しており、こうした状況下、今しばらく邦銀では商業銀行指向モデルが継続する可能性が強い。したがって、投資銀行の出現を直ちには想定し難く、それだけに投資銀行の出現を前提とする欧米的な銀行規制・構造改革措置導入の必要性があるとは現状言い難いと思われる。

キーワード：投資銀行、TBTF 問題、バーゼルⅢ、主要国の銀行規制・構造改革法

* 帝京大学法学部教授(金融庁金融研究センター特別研究員)。なお、本稿は筆者の個人的な見解であり、金融庁及び金融研究センターの公式な見解ではない。

1. はじめに

世界の金融界は、2007～2008年には米国サブプライムローン問題を契機とする金融危機、2009年には欧州サブプライム問題を契機とする金融危機と、近年数度に亘り金融危機を経験してきており、これに対応する形でマクロ・プルーデンス政策の確立、特に金融規制と破綻処理策の強化が進められてきている。

2007年以降の金融規制に向けた動きは極めて広範に亘るが、本稿では、まず(1)2008年9月の Lehman Shock の教訓整理からスタートし、(2)投資銀行制度の各国比較を行ったうえで、今回の金融危機を中心に、投資銀行に関連させるかたちでシステミック・リスク問題と Too Big To Fail 問題を取り上げて、金融界全体にかかるマクロ・プルーデンス政策の視点の重要性を整理したのち、(3)マクロ・プルーデンス政策の視点からの国際的な規制監督強化の動きについて、その主体[国際的な連携と主要国でのマクロ・プルーデンス政策にかかる主体整備の動き]、客体[グローバルにシステム上重要な金融機関の概念]、手法[これまでのバーゼルⅠ・Ⅱに比べたバーゼルⅢの特徴の概要]を説明。そのうえで、(4)米・英・独仏・EUに焦点を当て、Volcker Rule 等の各国の銀行構造(法)改革の動きを紹介し、(5)我が国へのインプリケーション—具体的には Volcker Rule 等を我が国に導入する必要性があるか否か—について検討することとする。

2. 基本的視座の整理

2.1. Lehman Shock の教訓

2008年9月、Lehman Brothers の米国持株会社が倒産手続を開始し、いわゆる Lehman Shock が発生した。この事件が市場を大きく動揺させ Shock と呼ばれたのには、いくつかの理由があるが、その中から、投資銀行制度に関連する点を抽出してみよう。

まず1つ目に、直接的には、非常に大きな、あるマネー・マーケット・ファンドが Lehman Brothers 発行のコマーシャル・ペーパーを保有していて、同ペーパーが Lehman Brothers の倒産と共に無価値化ないし長期流動性の欠如に陥った。このマネー・マーケット・ファンドが出資者による取付けの対象となり、つれてマネー・マーケット・ファンド自体がコマーシャル・ペーパーの投げ売りに走り、コマーシャル・ペーパー市場全体に衝撃が走った¹。いわば市場の価格発見機能の低下とこれによる市場流動性の枯渇という後掲(2.2.2.)市場型システミック・リスクが同時並行的に古典的システミック・リスクの引き金を引き、マーケット全体に波及していったといっても過言ではない。

2つ目には、1つ目の点とも関連するが、証券化において、米国投資銀行は組成・転売型ビジネスモデル(originate-to-distribute business model ; OTD ビジネスモデル)²を多用してサブ

¹ ベン・バーナンキ著小谷野俊夫訳 (2012) 149～152 頁。

² 佐藤隆文 (2010) 174 頁。

プライムローンを証券化し、資産担保証券(RMBS)としてマーケットで売却すると共に、②資産担保証券のうちの劣後部分を集めて再証券化、再々証券化等を行っていった³。しかも、こうした過程での資金の流れは極めて複雑なうえ、個々の組成する取引に「タグ」が付いていなかったため、原(担保)債権の信用リスク情報がブラック・ボックス化されることとなり、それが証券化プロセスの随所で規律の弛緩を招来した。

3つ目に、投資銀行は投資家サイドにおいては、③別途系列 SIV を組成・使用して、ABCP 発行により調達された資金をもとに資産担保証券に投資し、④獲得した資産担保証券を担保にさらに資金調達を行い、投資を拡大した(高レバレッジ・ビジネス、一種の信用創造機能)。

4つ目には、周知のとおり、投資銀行⁴を巡る破綻、救済合併ないし銀行化の流れは同社に止まらず、米国における証券系主要投資銀行 5 社すべてに波及するに至ったことである。サブプライムローン問題発生前の段階では、証券会社系の投資銀行は Goldman Sachs、Morgan Stanley、Merrill Lynch、Lehman Brothers、Bear Stearns の 5 社あった。しかし、同問題の発生を受けて、2008 年 3 月 16 日 Bear Stearns 社が JP Morgan Chase 銀行により、2008 年 9 月 15 日 Merrill Lynch 社が Bank of America 銀行によりそれぞれ救済合併され、また同月 21 日 Goldman Sachs 社と Morgan Stanley 社が FRB から銀行持株会社への移行を承認され、残る Lehman Brothers 社は同月 15 日倒産を申請して、証券会社系投資銀行たる上記 5 社はいずれも当時の姿を事実上消すに至った。

5つ目に、同社の破綻について市場が後述(2.3.1.)TBTF 問題を理由に政府救済を期待したのに対し、政府が救済の道を探りえなかったことが挙げられよう。この点について、2009 年 6 月米財務省が公表した“Financial Regulatory Reform, A New Foundation : Rebuilding Financial Supervision and Regulation”レポートによると⁵、大規模で相互連関関係ある金融機関である銀行については、秩序立った破綻処理法制が整備されているが、銀行以外の大規模・相互連関関係ある金融機関(銀行持株会社、ノンバンク金融会社)については、このような破綻処理法制は整備されておらず、外部資本の注入か倒産処理しか選択肢がなかった。しかるに、緊急時においては外部資本の注入は実現困難となるため、連邦政府からの緊急貸付(AIG のケース)か倒産処理(Lehman Brothers のケース)しか途はなかったが、いずれの選択肢も、納税者負担の最小化の下でのシステミック・リスク抑制に効果的な破綻処理策とはいい難かった。

2.2. 投資銀行制度とシステミック・リスク他

2.2.1. 投資銀行を巡る各国金融システムの違い

ここでは、各国の金融システムの違い、特に投資銀行を巡る制度設計の違いがシステミック・リスクに与えた影響度の違いについて考察するが、議論に入る前に、まずもって投

³ 拙稿 (2010) 1724 頁他。

⁴ 投資銀行概念については、後述 2.2.1.参照。

⁵ Department of the Treasury (2009), at p.76.

資銀行業務の概念を明らかにしておく必要がある(【コラム1】参照)。一般的には投資銀行とは、米国の大手証券会社の中で、顧客企業の有価証券発行による資本市場からの資金調達をサポートし、合併や買収などの財務戦略でのアドバイスを行う金融機関とされるが、先般のサブプライムローン問題の際にはより複雑なシャドバンキング機能を果たした点が注目される。

【コラム1】 商業銀行 vs ユニバーサルバンク vs 投資銀行の概念について

「金融システムは一国経済の歴史的な所産である」との言葉が端的に示すとおり、一国の金融システムは、国・時代によって金融のあり方に対する要請が異なり金融取引を規定するルール・慣行も変わりうることを反映して、様々である⁶。しかし、世界全体の金融システムの現状を俯瞰すると、まず商業銀行 vs ユニバーサルバンクの流れを認めることができ、さらに最近では投資銀行概念が脚光を集めるに至っている。

まず**商業銀行**(commercial bank)の概念を明らかにすると、政府・企業による資金調達の場としての資本市場がすでに発達していた19世紀英国において発展を見た考え方である。この考え方の下では、要求払預金という流動性の高い預金の取扱いが認められた銀行の資産は短期の安全確実なものでなければならず、その貸出は原則商業手形の割引に限定されるべきとされた。そして、商業銀行が短期金融業務に特化する一方、証券業務、長期金融業務や貿易業務についてはそれぞれの業務に特化した専門金融機関を分業的に創設することが提唱された。この商業銀行主義に基礎を置く金融システムを採用した国として、かつての英国・米国といったアングロ・サクソン諸国、日本がある⁷。

これに対し、銀行は短期金融業務だけでなく、証券業務や長期金融等あらゆる金融業務を行うべきとする考え方を、**ユニバーサルバンキング**(universal banking)という。これは、19世紀後半に当時の後発資本主義国であったドイツで発展した考え方で、短期の運転資金のみならず、経済の成長・発展を図るうえで必要となる設備資金等の長期資金についても、銀行の信用創造により供給しようとするところに特徴がある⁸。もっとも、ユニバーサルバンキングの発展にはこのような積極的な理由よりも受け身の理由、すなわち直接金融の担い手たる証券会社の育成が進まず、勢い直接金融周りの諸事務を銀行に依存せざるを得ないなど、米国型金融制度導入の遅れがユニバーサルバンキング制度を助長した面もあるとされる⁹。ドイツ、フランスなど欧州大陸諸国の金融システムは、おおむねこのような考え方に依拠して組成されている。

しかし、銀行による証券業務兼営を制度として認めるユニバーサルバンキングにおいても、銀行が証券業務に直接進出するか、商業銀行に止まるかは個々の銀行の判断に委ねられていた。因みに、英国では銀行による証券業務運営は制度的には禁止されていな

⁶ 酒井良清・鹿野嘉昭 (2007) 20 頁。

⁷ 酒井良清・鹿野嘉昭 (2007) 20 頁。

⁸ 酒井良清・鹿野嘉昭 (2007) 20 頁。

⁹ やや古い文献ではあるが、Burgard, J.J. (1982-1983), at p.183.

いが、銀行は商業銀行に止まる一方、証券業務は慣行として別会社形態(マーチャントバンク、パートナーシップ<株式の取扱い>)で運営されてきた¹⁰。

次に近年急浮上してきている**投資銀行**(investment bank)概念をみると、大枠としては商業銀行主義の下での証券会社の一種の発展形態とみることができる。すなわち、証券会社においては、わが国では(旧)証券取引法 65 条、米国では Glass-Steagall 法の下で、証券会社の業務と銀行の業務の間に明確な垣根が設けられ、金融機関が両方の業務を兼ねることは禁止されて、証券会社についてみれば、専業として①ブローカー業務(委託売買業務)、②ディーラー業務(自己売買業務)、③アンダーライティング業務(引受・売出業務)、④ディストリビューター業務(募集・売出業務)に従事してきた。

金融自由化や金融技術の飛躍的な進歩に伴い、銀行と証券の垣根は段階的に取り除かれ(法制面の変更、本文後述)、米国では持株会社方式の下での銀行による証券業務参入や証券会社による銀行業務参入が進んでいる。その結果、特に米国大手証券会社の中には、顧客企業の有価証券発行による資本市場からの資金調達をサポートし、合併や買収などの財務戦略でのアドバイスを行う金融機関へと業務範囲を拡大しているところが多い。また、伝統的な銀行業務を行う米国商業銀行の中にも、このような証券会社と同様の業務を行うところも生まれてきた。これらの金融機関は**投資銀行**と呼ばれて、伝統的な業務を行う証券会社や商業銀行とは区別される¹¹。先般のサブプライムローン問題の際には、投資銀行が中心となった企業グループにより、銀行が営む信用創造機能に類似のシャドーバンキング機能が行われたのは記憶に新しい。英国でも、今日主要行ではリテール業務とホールセール業務がほとんど無制限に結びついたユニバーサルバンクの体制が取られているようである¹²。

すなわち、米国ではかつては商業銀行主義の考え方の下で、金融業務について短期金融業務と証券業務、長期金融業務等とが分けられて、前者のサービスは商業銀行、後者のサービスは証券会社等の専門金融機関と分業が行われていた。このルールを明示したのが、銀証分離政策を定めた 1933 年の Glass-Steagall 法である。

しかし、1999 年の金融サービス近代化法(Financial Services Modernization Act of 1999 ; 別名 Gramm-Leach-Bliley Act)の制定により、①グラス・スティーガル法 20 条[銀行は証券業務に主として従事する会社と系列関係の禁止]・同 32 条[銀行の役職員による証券会社の役職員の兼任の禁止]の廃止、②金融持株会社の枠組みの下での子会社を通じた銀行・証券・保険の業態間の相互参入[銀行だけでなく、証券会社・保険会社も参入可]、③金融持株会社の子会社にかかる業務範囲について、本源的業務(financial in nature)・付随業務(incidental to such financial activity)だけでなく補完業務(complementary to a financial activity)にまで広く拡大等が認められた。シャドーバンキングが業務として可能

¹⁰ 酒井良清・鹿野嘉昭 (2007) 21 頁。See, FSA (2009), at p.94.

¹¹ 福田慎一 (2013) 6 頁。

¹² ICB (2011a), at p.76.

となった背景には、(1)このような1999年米国金融サービス近代化法による補完業務概念の導入に伴い、金融持株会社の子会社にかかる業務範囲について幅広い業務が可能となったことに加え、(2)金融持株会社としての金融サービス商品の供給に当たり、企業風土として子会社間の壁をあまり意識せず、傘下子会社の業務の組合せ・活用をかなりダイナミックに行なったこと[＝翻って言えば、持株会社の本部機能がそれだけ強かったということ]があったものとみられる¹³。

また欧州では、ファイナンスの手法として経済の国家コントロールが効き易い間接金融を重視したため、直接金融の担い手たる証券会社の育成が殆ど進まず、勢い直接金融周りの諸事務を銀行に依存せざるを得なかったなど、米国型金融制度導入の遅れが伝統的にユニバーサルバンキング制度を助長する方向に働いてきている。こうした土壌は、今回のサブプライムローン問題において欧州系金融機関に対し、米国型投資銀行と同様の行動パターンを可能にしたとみられる。また、後掲(5.1.2.)のとおり、ヨーロッパ特有の事情として、近年の共通通貨の導入による金利・為替リスクの低下や政策的に促進された競争激化の中で欧州の金融機関が経営的によりハイリスクながらハイリターンな運用を迫られる状況に置かれ、米国型投資銀行への指向を強めた面もある。なお、投資銀行という場合に、米国と欧州でその意味に微妙にズレがある点にも留意が必要(後掲<5.1.>)。本稿では、特に断らない限り、米国型の投資銀行概念を念頭に置く。

この間、我が国でも平成4(1992)年に業態別子会社方式、同9(1997)年には持株会社方式による相互参入が可能となり、持株会社グループ全体としてみれば欧州型のユニバーサルバンクに近い状態になった。しかし、後掲(5.1.3.)のとおり、我が国の企業風土の下で業態別子会社方式を基本としたことがもたらした影響は大きく、加えて米国型の投資銀行業務についてノウハウ・人材面での蓄積や社会経済的な受け入れ環境が乏しかったことから、意図しても中々米国型投資銀行業務への転換に舵を切れなかったものとみられる。そうしたことが背景となり、やや逆説的になるが、結果的に邦銀はリーマン・ショック時の傷を少なくすることができたと考えられる。

2.2.2. 投資銀行によるシャドールンキング機能とシステムミック・リスク

まずシャドールンキング機能についてみると、米国投資銀行は、今回のサブプライムローン問題の最盛期には、①組成・転売型ビジネスモデルを多用してサブプライムローンを証券化し、資産担保証券(RMBS)としてマーケットで売却すると共に、②資産担保証券のうちの劣後部分を集め、モノライン保険会社の保険を組み込むなどして再証券化、再々証券化等を行った。他方、投資銀行は、投資家サイドで③別途系列SIVを組成・使用して、ABCP発行により調達された資金をもとに資産担保証券に投資し、④獲得した資産担保証券を担保にさらに資金調達を行い、投資を拡大した。

こうした過程での資金の流れは極めて複雑で、特に証券化プロセスにおいては個々の取

¹³ 国際金融情報センター (2001)、野々口秀樹・武田洋子 (2000)。

引に「タグ」が付いていないため、④原(担保)債権の信用リスク情報が、証券化プロセスの入り口から出口までの過程でどのように伝達・拡散されたか、換言すれば情報の追跡可能性(traceability)の確保が分からない、⑤証券化の各プロセスにおいて、規律の弛緩を招来するという問題が生じた¹⁴。

これをシステミック・リスクという側面から分析すると、システミック・リスクには①contagionと言われ銀行を発生源とする古典的システミック・リスクと②市場の価格発見機能の低下とこれによる「市場流動性の枯渇」を特徴とする市場型システミック・リスクの2つがあると言われているが、今回の金融危機では、典型的には98年のLehman Shock直後に、前述(2.1.)のLehman発行のABCPの無価値化、長期流動性の欠如のような、②の市場型システミック・リスクが起きたことが指摘されている(【コラム2】参照)。

【コラム2】システミック・リスク概念について

(古典的システミック・リスク概念)

システミック・リスクとは、古典的には「資金(流動性)不足による支払い不履行が原因となって、ひとつの銀行の破綻が他の銀行の破綻を連鎖的にもたらす事態」を言うこととされ、その発生ルートとして、以下の3つが挙げられている¹⁵。

- (1) 心理的連想に伴う預金の取り付け…ex. 1つの銀行での預金の支払い不履行という事態が、心理的な連想を通じて他の銀行での預金の取り付けを引き起こす事態。
- (2) インターバンク市場での直接的な与信の焦げ付き…ex.破綻銀行に対し与信を有する貸し手銀行は、与信の焦げ付きに伴う損失から自己資本が減少し支払不能となる可能性がある。
- (3) 時点ネット決済システムを通じる連鎖的な波及…ex. 時点ネット決済システムはシステム参加者全員が支払いを行うことが前提となっているため、1つの銀行の破綻は決済システムに参加している他の銀行にも直ちに影響する。

この「古典的システミック・リスク」は、いわば網の目のように相互に絡まった債権債務関係を通じてドミノ倒しのように危機が伝播し、銀行部門の資金仲介チャネルの破壊につながるというイメージのものであり、しばしばcontagionと言われる¹⁶。

(市場型のシステミック・リスク概念)

しかし、1987年の「ブラック・マンデー」の株価の大幅下落、1998年のロシア危機および大手ヘッジ・ファンドLTCM(ロング・ターム・キャピタル・マネージメント)破綻、そして2007年のサブプライムローン問題発生後の金融市場では、金融市場の価格発見機能の低下とこれによる「市場流動性の枯渇」を契機として生まれる「市場型のシステミック・リスク」が認められており、その特徴は次のとおりである¹⁷。

¹⁴ 金融庁・金融市場戦略チーム (2007)。

¹⁵ 白川方明 (2008) 299 頁。

¹⁶ 翁百合 (2010) 29 頁。

¹⁷ 白川方明 (2008) 300 頁。

- (a) 価格がいくらであるかわからない。(中略)極端な場合には、取引が完全にストップする。
- (b) 市場参加者が取引相手(カウンターパーティ) に対する信用リスクを強く意識するようになり、取引相手を選別する動きが広がる。
- (c) 価格が急激に低下し、ボラティリティが高まる。

換言すると、「市場型システムミック・リスク」とは、価格発見機能が完全に失われてしまうという金融機能の麻痺が起こり、こうした資産価格の低下によって、さらに市場流動性の大幅低下が発生するケースを意味する¹⁸。

(2つのシステムミック・リスクの共通点)

このように、その1次的現れ方・現象を異にする2つのシステムミック・リスクであるが、基本的な構造上の問題は共通しており、「金融機関の資金運用と資金調達の間短ミスマッチという脆弱なファイナンス構造」が背景にある¹⁹。古典的なシステムミック・リスクは、預金という短期調達資金に依存している銀行の取付けから発生し、市場型システムミック・リスクは短期の市場性資金を調達している金融機関の資金流動性逼迫から発生するからである²⁰。

なお、システムミック・リスクという用語について、リスク事象を比較的包括的に捉えるものが多いとの記述も最近みられる²¹ようになっており、例えば、「関係者が合意している確定的な定義は今のところなく、国際機関による声明等をもみても、トリガー事象が实体经济に影響を及ぼし、それが金融セクターにフィードバックされるという金融と経済の負の相乗作用により、金融セクターの不安定化と経済の悪化が深刻化していくという過去の金融危機における事象を捉えて、かなりの確率で、経済全般に甚大な悪影響を引き起こすイベントが発生するリスク」ととらえる文献もみられる。

しかし、2.1でもみたとおり、②の市場型システムミック・リスクの発生は①の古典的システムミック・リスクの発生を排除するものではない。加えて今回の金融危機におけるように、OTD ビジネスモデルの下で投資銀行が果たした与信・投資活動たる証券化・シャドーバンキング機能とその下で発生した金融危機の連鎖は、原(担保)債権の信用リスク情報が証券化プロセスの入り口から出口までの過程で伝播されるという意味で古典的システムミック・リスクの構造に近い面を有し、しかも contagion のルートが市場関係者に見えないという問題点を抱えていた²²。

このように古典的システムミック・リスクが一種のブラック・ボックス状態で発生した点は、投資銀行の破綻処理に大きく影響を与えており、現に Lehman Brothers 社の清算処理

¹⁸ 翁百合 (2010) 30 頁。

¹⁹ Tarullo, D. (2013).

²⁰ 翁百合 (2010) 30 頁。

²¹ 内田善彦・菊池健太郎・丹羽文紀・服部彰夫 (2014) 1 頁。

²² 佐藤隆文 (2010) 178 頁。

において「個々の取引を巻き戻そうにもまずその全貌を知らねばならないが、それが大変」²³との認識が、現実味を持って受け止められているところ。こうした中、今回後掲(3.1.1.)FSBが中心となった世界的規模での金融規制強化の動きの中で、「タグ」として取引主体識別子(Legal Entity Identifier : LEI)²⁴を導入する動きがみられるのは注目される。

加えて、仮に情報を追跡できたとしても、市場を跨る取引連鎖を前提とするため、クロスボーダー性により国により破綻処理当局・法制が異なるという国別の差異の影響をまともに被るといった問題がある。このことは、破綻処理法制の設計において、ポイント・エントリーについてグループを統括する持株会社のみとするか、拠点毎に当該地域を管轄する当局が破綻処理を行うこととするかの問題があることを意味する。

2.2.3. 投資銀行と Too Big to Fail 問題—TBTF 問題の意義

上述システミック・リスクの問題に続いて、Too Big to Fail(TBTF)問題を取り上げる。TBTF 問題とは、「倒産させるのにあまりに影響が大きい銀行(下線、筆者)またはその債権者・株主は救済する」ことを意味したが、後掲 1991 年の FDICIA 法制定により TBTF 原則は廃止され、代わりに「システミック・リスク・エクセプション(systemic risk exception)」原則が導入されて、システミック・リスクが顕現化するおそれがあると判断された場合にのみ、例外的に国民の税金を投入して保険対象外預金(破綻銀行)を救済することができることになった(【コラム 3】参照)。

【コラム 3】 Too Big to Fail (TBTF) 問題について²⁵

米国では銀行の破綻(救済)処理については、倒産法の特別法たる預金保険法が準備されており、同法の下では、破綻銀行が発生した場合に、その預金者について保険対象預金の一定額までの保護を行うと共に、破綻行に対する破綻処理の手法として P&A(Purchase & Assumption : 資産負債承継=破綻金融機関の資産・負債について買取りを希望する金融機関に承継させたうえ、残資産・負債を清算処理するもの)、ペイオフ(保険金支払+破綻銀行の清算処理)等が行われる。一方、破綻銀行を救済処理する場合には、資金援助(open bank assistance : ロス補填等を行うことにより破綻金融機関の営業を継続させるもの)が手法として用いられる。後者の手法を採用する場合には、営業を継続させることから、付保預金者(預金保険で保護される預金者)だけでなく、預金保険保護対象外の債権者や株主も保護されることになる。

破綻銀行の救済処理においては、かつて不可欠性(essentiality ; その営業地域において不可欠と考えられる銀行は救済する)原則がルールとされていた。しかし、1984 年、シカ

²³ FDIC (2011).

²⁴ 金融機関、事業法人、投資ファンドなどの取引主体を識別するためのコードで、2011 年 11 月の G20 カンヌ・サミットにおいて、LEI を統一的に管理するためのグローバルな LEI 制度(GLEIS)の創設が支持されている(日本銀行 <2013> 20 頁)。

²⁵ 翁百合 (2010) 52 頁、原和明 (2009) 95 頁。

ゴ地区最大手で全米第7位(当時)の資産・預金規模を有した Continental Illinois National Bank and Trust Company が破綻した際、同行への資金援助の実施に当たり、米 FDIC(預金保険公社)が全預金者、一般債権者の全額保護を打ち出した²⁶ことから、同公社のスタンスが不可欠性原則から緩和されて、「倒産させるのにあまりに影響が大きい銀行は救済する」との「Too Big to Fail(TBTF)原則」に変わったのではないかと批判された。

この TBTF 原則は、金融機関のモラルハザードの惹起、預金保険・国民負担の拡大につながるのではないかと批判を呼んだが、その後 1991 年制定の FDICIA 法(Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 ; 連邦預金保険公社改善法)において、FDIC の破綻(救済)処理に当たり最少コスト原則(FDIC は破綻金融機関の処理手法選択に当たりコスト最小のものを選ぶ必要)が導入され、一般債権者・株主を保護する資金援助が取りにくくなり事実上 TBTF 原則が廃止されることとなった。同時に「システミック・リスク・エクセプション(systemic risk exception)」原則が導入され、財務省が FDIC、FRB の提案に基づき、大統領と協議のうえ、保険対象外預金も救済しないとシステミック・リスクが顕現化するおそれがあると判断した場合には、例外的に保険対象外預金も救済できることとなった。

このシステミック・リスク・エクセプションの規定は、Lehman Shock 時の 2008 年 9 月 Wachovia 銀行の Citigroup による救済に際して初めて発動され(但し最終的に実施されず)、2008 年 11 月の Citigroup、2009 年 1 月の Bank of America 銀行に対する資金援助救済にも発動された²⁷。

今回の Lehman Shock では銀行以外の金融機関に対しても、TBTF 原則により政府(=国民の税金を使った)救済策を採りうるかが議論の対象となった。現に 2008 年 3 月 16 日 Bear Stearns 社については、前述(2.1.)のとおり FDIC による救済処理の制度は制定されていないため FRB 貸出しが政府による救済の選択肢がなかった。このため、FRB 貸出の下で JP Morgan Chase 銀行による救済合併が行われたが、一方で Bear Stearns 社よりも健全性が高いとみなされていた Lehman Brothers 社については、同年 9 月 15 日に連邦破産法第 11 章の適用が申請された。また、その翌 16 日の AIG 保険会社破綻に対しては FRB 貸出が実行され、救済がなされた。こうした状況下、銀行以外の金融機関に対して FRB 貸出も含めた政府救済策を採りうるのか、仮に採りうるとした場合にその説明の根拠はどこに求められるかが問題になるとともに、このような一貫性のない当局の救済スタンスが批判を呼んだ。

2.3. マクロ・プルーデンス政策

2.3.1. ミクロ・プルーデンス政策の限界とマクロ・プルーデンス政策の必要性

²⁶ FDIC (1998), at p.545.

²⁷ 原和明 (2009) 88 頁(表 3)。

投資銀行に対する TBTF 問題を考える前に、そもそもこういったプルーデンス政策(信用秩序維持政策)の問題がどう位置付けられるかが議論の対象となりうる。

プルーデンス政策(信用秩序維持政策)には、個々の金融機関の経営危機を防ぎ最終的には消費者(投資家・預金者)の救済を目指すマイクロ・プルーデンス政策と、金融システム全体に危機が及ぶことを防ぎ、最終的には経済全体へのコストの最小化を狙うマクロ・プルーデンス政策の2つがあるといわれる²⁸。マクロ・プルーデンス政策という言葉自体は、バーゼル銀行監督委員会(Basel Committee on Banking Supervision)の W. P. Cooke 委員長が、1979年6月の会合においてマクロ・プルーデンシャルという語を発したことが議事録で確認されており²⁹、さほど新しい概念ではない。しかし、今回の Lehman Shock では、金融市場を舞台に発生した市場型システム・リスクが中心となっただけに、金融システム全体の安定を政策目標とするマクロ・プルーデンス政策がより脚光を浴びることとなった。因みに、両者の関係についてみると、個々の金融機関に対する自己資本比率規制などの強化はマイクロ・プルーデンス政策上有効でも、金融システム全体の安定につながらないことがある(バーゼルⅡの問題点については、【コラム4】参照)。一方、個々の金融機関のガバナンス等の監督強化が金融システム全体の安定につながるなど、両者の関係が相互補完的なこともある。

【コラム4】自己資本比率規制(バーゼルⅡ)の問題点について

自己資本比率規制については、1990年代前半にバーゼルⅠが適用され、その改訂版たるバーゼルⅡが適用されようとする時期³⁰に Lehman Shock は勃発した。このバーゼルⅡを巡っては、①自己資本比率規制自体が好況期には銀行のリスクテイクを助長する一方、不況期には経営悪化が資産圧縮につながるといった *procyclicality* を有するうえ、②バーゼルⅡで採用されたリスクアセット・レイシオに関しても、金融市場全体、およびマクロ経済に対する悪影響を単純なレバレッジ・レイシオよりも増幅する惧れが指摘されている。また、③バーゼルⅡの手法は VaR(Value-at-Risk)に依存するが、VaR には *tail-risk* が捕捉できないとの問題点が指摘されている³¹。加えて、④そもそも論になるが、対象金融機関が銀行中心であったため、証券化の進展とともに、金融の主体が投資銀行等のシャードバンキング・システムへと移ったにも拘らず、規制監督・破綻処理網の整備が追い付いていなかった(CSEプログラムの欠陥)³²こと、なども指摘されている。

2.3.2. マクロ・プルーデンス政策の具体的対象

マクロ・プルーデンス政策の重要な着眼点として、①金融機関行動を契機にリスクが内

²⁸ Borio, C. (2003).

²⁹ 小立敬 (2011) 3 頁。

³⁰ 我が国におけるバーゼルⅡの実施は、2007年3月末(先進的手法については、2008年3月末)。

³¹ 翁百合 (2010) 67～77 頁。

³² 拙稿 (2013) 57～58 頁。

生的に変化・波及したりすることにより、システミック・リスクが顕在化するという状況に対し、またはその背後のある金融機関行動の私的費用と社会的費用の乖離(外部不経済)に対し(TBTF問題)、十分な注意を払うこと、②金融システムとマクロ経済の相互関係や③銀行以外の様々な金融主体、さらには金融システム全体に対し目配りをする、の重要性が挙げられている³³。

このうち①の観点については、金融機関行動の私的費用が社会的費用から乖離する(外部不経済を有する)金融機関(後述「システム上重要な金融機関」)を特定するための基準自体が設定に難しさがある点が指摘された。規模、レバレッジの高低などの基準も、マクロ・プルーデンスの視点による監督の必要性の判断材料の1つの要素にはなりえても、単独では選定基準なりえないとの指摘も聞かれた³⁴。また、仮にマクロ・プルーデンスの視点で対象機関を特定したとして、特定行為自体が当該金融機関経営者のモラルハザードを助長し、規模を拡大してセイフティ・ネットの傘に入ろうとしたり、それ以外の金融機関に対する不安を呼び、金融システムの不安定化の原因となったりする可能性も挙げられた(このようなシステム上重要な金融機関というカテゴリーの有する内在的な問題点に脚光を当てるアプローチを採ると、後述(3.2.2.)におけるように業務範囲規制や規模の規制に重点が置かれる方向になる)。

しかし、「システム上重要な金融機関」の特定自体が必要であることは2008年11月におけるG-20ワシントン・サミットにて承認を受け³⁵、2009年4月のG-20ロンドン・サミットではさらに進んで、外部不経済をもたらす可能性のある金融機関として「システム上重要な金融機関(systemically important financial institutions)」すべてについて監視を行うと共に、「複合金融機関(large and complex financial institutions)」については特に注意深い監視が必要という考えで合意した³⁶(システム上重要な金融機関を特定したうえで監督強化するとのアプローチを採ると、追加的費用負担等の問題となる<後述3.2.1.>)。

また、同年6月米国で発表された前掲米財務省レポート³⁷でも、「I-B. すべての大規模で相互連関関係ある金融機関への連結規制・監督の強化(Implement Heightened Consolidated Supervision and Regulation of All Large, Interconnected Financial Firms)」との項目の下に、「Tier1 FHC(その規模、レバレッジ比率、相互連関関係からして当該金融持株会社の破綻が金融の安定を脅かしかねないもの)について、」FRBに対し、「当該金融持株会社が傘下に預金保険加盟預金取扱金融機関を有するか否かを問わず、厳しい連結ベースの監督・規制権限を付与する」ことを課題として掲げている(FRBが有している銀行持株会社への監督・規制よりも、自己資本比率規制、流動性規制、リスク管理規制の面で厳しいもの)。

³³ 翁百合 (2010) 88~89頁。

³⁴ Brunnermeir, M., A. Crockett, C. Goodhart, A.D. Persaud, and H. Shin (2009).

³⁵ 外務省プレスリリース (2008)。

³⁶ 外務省プレスリリース (2009a)。

³⁷ Department of the Treasury (2009)。

これを受けて、2010年7月成立したドッド=フランク・ウォールストリート改革・消費者保護法(Dodd=Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)では、同法により新設された後掲金融安定監督評議会(FSOC)の目的の1つとして、「大規模相互連関関係にある銀行持株会社(large, interconnected bank holding company; 高度健全性基準の適用対象となる銀行持株会社で、連結総資産500億ドル以上のものを想定)やノンバンク金融会社(nonbank financial company)³⁸; 金融業務を支配的に行っている会社で、FSOCがFRBの監督に服すべきと決定したもの<投資銀行、プライベート・ファンド等>³⁹の金融危機・破綻が米国の金融安定に及ぼす影響の認識」が挙げられている(同法112条(a)(1)(A)、113条(a)(b))。

3. 国際的な規制監督強化の動き(概要)

3.1. 決定主体の変化

Lehman Shock以前の金融危機においては、システミック・リスクとしても前掲(2.2.2.)①の古典的システミック・リスクが、またプルーデンス政策としても、個々の金融機関の経営危機と消費者(投資家・預金者)の救済を目的とするマイクロ・プルーデンスが、それぞれ問題とされることが多かった。こうしたこともあり、その予防監督・破綻処理は技術的な側面を強く有するとして、各国におけるマイクロ・プルーデンスの担当当局に多くを担われてきた。

しかし、今回のLehman Shockのように国境を跨って金融市場全体に危機が及ぶ前掲②

³⁸ 「ノンバンク金融会社(nonbank financial company)」とは、金融安定監督評議会がFRBにより監督されるべきと決定したもので(本法113条(a)(b))、その準拠法に応じて、外国ノンバンク金融会社(foreign nonbank financial company)とアメリカのノンバンク金融会社(U.S. nonbank financial company)に区分される(同102条(a)(4))。いずれについても米国における銀行持株会社は含まれず、「金融業務を支配的に行っている」(predominantly engaged in financial activities)会社を指す(同102条(a)(4))。

アメリカのノンバンク金融会社には、国法証券取引所(またはその親会社<以下同じ>)、商品取引所、清算機関、デリバティブ電子取引基盤およびデリバティブ取引情報蓄積機関は含まれない(同102条(a)(4))。

「金融業務を支配的に行っている」とは、①当該会社およびその全子会社の「本源的金融業務」(activities that are financial in nature; 銀行持株会社法4(k)条)からの年間グロス収入と、連邦預金保険制度に加盟する傘下預金金融機関の所有・支配から得られる年間グロス収入の合計が、当該会社の連結年間グロス収入の85%以上を占めること、もしくは②当該会社およびその全子会社の「本源的金融業務」に関する連結総資産と、連邦預金保険制度に加入する傘下預金金融機関に関する連結総資産の合計額が、当該会社の連結総資産の85%以上を占めること、のいずれかを満たすことが要件となっている(同102条(a)(6))。

なお、銀行持株会社法4(k)条の「本源的金融業務」とは、①金銭・有価証券の貸付、交換、移転、他人のための投資もしくは保護預り、②保険・保証・保障、年金の提供・発行、これらのために本人・代理人・ブローカーとして行動すること(いわゆる保険引受および代理業務)、③金融、投資または経済にかかる助言サービス(投資会社に対する助言を含む)、④銀行の直接保有が認められている資産プールにおける権利・利益を表象する商品の発行・売付、⑤証券の引受、ディーリング、マーケット・メイキング等を指す。

³⁹ この他、2010年1月1日時点で連結総資産500億ドル以上の銀行持株会社で、2008年緊急金融安定化法(Emergency Economic Stabilization Act of 2008)による「不良資産救済プログラム(Troubled Asset Relief Program; TARP)」の下での「資本買取プログラム(Capital Purchase Program; CPP)」による金融支援を受け、またはCPPに参加した事業体もしくはその承継者が、2010年1月1日以降銀行持株会社でなくなった場合には、当該事業体はFRB監督に服するノンバンク金融会社として取り扱われる(本法117条)。

市場型システミック・リスクの発生や証券化にかかる OTD ビジネスモデルの問題点を目の当たりにし、マクロ・プルーデンスの重要性が認識されると共に、マクロ・プルーデンス政策の企画立案・施策策定を G-20 のような国際的なイニシアティブを中心に進める必要性が認識されてきた。

3.1.1. 国際的な連携の動き

まず、国際的レベルでのマクロ・プルーデンスの政策主体創設の動きについてみると、従来の G-7 の枠組みが G-20 に拡充されて、その初回として開催された前掲 2008 年 11 月の G-20 ワシントン・サミットでは、首脳会合宣言の中で「...国際金融の安定に悪影響を及ぼす国境を越えた地域的及び世界的な動向を防止するためには、規制当局間の強化された国際連携及び必要に応じた国際基準の強化とその一貫した実施が必要」との認識を示し、金融危機の再発防止のための金融市場改革の共通原則として、健全な規制の拡大と国際連携の強化などを打ち出した。

さらに、同 2009 年 4 月の G-20 ロンドン・サミットでは、「金融システムの強化に関する宣言」の中で、マクロ・プルーデンス政策の推進のための母体として、アジア通貨危機における危機の伝播の経験を踏まえて 1997 年 G-7 財務大臣・中央銀行総裁会議が設置したフォーラムである FSF(Financial Stability Forum ; 金融安定化フォーラム)について、FSB(Financial Stability Board ; 金融安定化理事会)に改組することとした。従来の FSF は、市場の監督・サーベイランスに関する情報交換と国際協力の強化を通じて国際金融の安定を図ることを目的とし、構成メンバーは、主要 12 ヶ国の中央銀行、財務省及び監督当局、IMF や世界銀行等の国際金融機関、バーゼル銀行監督委員会や証券監督者国際機構(IOSCO)、保険監督者国際機構(IAIS)、国際会計基準審議会(IASB)といった国際基準設定主体である。一方新設 FSB は、新興市場国を参加メンバーに加えると共に、機能面でも、従来 FSF が果たしてきた役割に加えて、①金融システムに影響を与える脆弱性の評価と対処措置の特定・監視、②金融安定に責任を有する当局間の協議・情報交換、③市場動向とその規制政策への影響についての監視・助言、④規制基準遵守に関するベスト・プラクティスへの助言・監視、⑤監督カレッジのガイドライン策定・設立支援、⑥金融システム上重要な金融機関について、クロスボーダーの危機管理に関するコンティンジェンシー・プランの立案支援等の機能が与えられた⁴⁰。総じて、FSB は各国当局や国際基準設定主体、国際金融機関を包括する組織となり、FSF に比べて、より強い規制上の権限を持つこととなったわけである⁴¹。

3.1.2. 主要国における動き

こうした G-20 イニシアティブの動きの下で主要国における体制づくりも進むこととなっ

⁴⁰ 小立 敬 (2009)。

⁴¹ 強制力の裏付けは、参加国のコミット・ベース。

た。すなわち、米国では前述 Dodd=Frank 法第 1 編で金融安定監督評議会(Financial Stability Oversight Council ; FSOC)の政府内新設が規定され、マクロ・プルーデンス政策の担い手としての機能が期待された。すなわち、その構成をみると、財務長官が議長を務めて、連邦準備制度(FRB)議長、通貨監督庁(OCC)長官、連邦預金保険公社(FDIC)総裁、証券取引委員会(SEC)委員長、商品先物取引委員会(CFTC)委員長等により組成され、その目的は、①前掲大規模相互連関関係にある銀行持株会社やノンバンク金融会社の金融危機・破綻が米国の金融安定に及ぼす影響を認識し、②破綻が発生した場合の損失について、政府が債権者、株主等を保護するといった期待感を招かぬよう、市場規律の徹底を図り、③米国金融市場の安定に対する危機に適切に対応することとなった。

英国では、2012 年金融サービス法(Financial Services Act 2012)が成立して、2013 年 4 月から施行をみるに至り、同国ではマクロ・プルーデンス政策を扱う金融監督委員会(Financial Policy Committee ; FPC)が発足した。2012 年の金融サービス法は 1998 年イングランド銀行法を改正し、まずイングランド銀行に対し、現任の金融政策担当副総裁(Deputy Governor for monetary policy)に加えて、金融安定担当副総裁(Deputy Governor for financial stability)、プルーデンス規制担当の副総裁(Deputy Governor for prudential regulation)ポストを設置。加えて、イングランド銀行法に「パート 1A 金融安定(Financial Stability)」を挿入、同行理事会に対し、FPC および財務省と事前協議のうえ、金融安定戦略(Financial stability strategy)の決定を求めることとなった(9A 条(1))。FPC の目的は、同行による金融安定目的の達成のための職務の遂行であり、その責任は、英国金融システムの強靱性(resilience)を保護・向上させる観点から、システムック・リスクを識別・監視し、その除去・減少を図る行動をとることとされている(9C 条(1)(2))。そのメンバー構成は、イングランド銀行総裁、3 名の副総裁、FCA (Financial Conduct Authority ; 金融業務行為監督機構)⁴²の長官、財務大臣との協議後総裁が任命する 2 名(同行内で金融安定および市場分析に執行責任を有する者)、財務大臣が任命する 4 名、財務省代表 1 名の計 12 名である(9B 条(1))⁴³。

また、EUでは 2011 年 1 月、欧州全体についての金融市場のマクロ・プルーデンスの責任を負う「欧州システムック・リスク理事会(European Systemic Risk Board ; ESRB)」が設立された。メンバーは、欧州中央銀行(European Central Bank ; ECB)総裁が議長となり、欧州監督機構(European Supervision Authorities ; ESAs)合同委員会運営委員長と ECB 代表が副議長

⁴² 英国では、2000 年金融サービス法(Financial Services and Markets Act 2000)により、FSA(Financial Services Authority ; 金融監督機構)が設置され、同機構による金融機関・市場等の一元的監督が図られてきた。しかし、同機構は今回の金融危機において破綻した 3 銀行等(住宅ローン証券化急成長の Northern Rock 銀行、住宅ローン供給最大手の HBOS、Royal Bank of Scotland 銀行)の監督責任を問われ、本文・前掲 2012 年制定の金融サービス法により、イングランド銀行も巻き込むかたちで再編がなされた(2013 年 4 月実施)。

すなわち、マクロ・プルーデンス政策は本文・前掲 FPC が担当する一方、ミクロ・プルーデンス政策はイングランド銀行子会社の PRA(Prudential Regulation Authority ; 健全性監督機構)が担当し、この間金融業務行為については FCA(金融業務行為監督機構)が監督を担当することとなった(小林襄治 (2013))。

⁴³ 小林襄治 (2013)。

となり、各国中央銀行総裁、欧州委員、各 ESA 長官が投票権を有するメンバーとなる(計 33 名)。この他、投票権を有しないオブザーバーとして、各国監督機関代表等 28 名が出席する。一方、マイクロ・プルーデンスについては同時期、銀行分野で「欧州銀行監督機構(European Banking Authority ; EBA)」が各国銀行監督機関の上位機関として、「欧州保険年金監督機構(European Insurance and Occupational Pensions Authority ; EIOPA)」が各国保険・年金監督機関の上位機関として、更に「欧州証券市場監督機構(European Securities and Market Authority ; ESMA)」が各国証券監督機関の上位機関として、それぞれ設置された[マクロ・プルーデンスの ESRB にマイクロ・プルーデンスの 3 機関を加えて、「欧州金融監督制度(European System of Financial Supervision)」と呼ぶ]。もともと、EBA については、同年中に実施されたストレス・テストでベルギーのデクシア銀行やスペインのカハ銀行の問題の大きさについて正確にとらえることができず、その原因として各国から様々な圧力がかかったとも指摘された⁴⁴。このため、2013 年 9~10 月に銀行同盟(Banking Union)の下で導入された単一監督制度(Single Supervisory Mechanism ; SSM)において、欧州中央銀行(European Central Bank ; ECB)がユーロ圏等の国の銀行のうち大手行約 130 行の直接監督を行い、その他の中小銀行については各国の監督当局に監督業務をゆだねることとなった(2014 年 11 月実施予定)。

3.2. グローバルなシステム上重要な金融機関の概念

3.2.1. 国際的な連携の動き

前述(2.3.2.)のように、「システム上重要な金融機関」の概念の設定には基準設定の問題だけでなく、特定行為自体に内在する TBTF 問題もあるが、この点にかかる検討について国際的な連携の動きを中心にまとめてみよう。

まず、2009 年 9 月の G-20 ピッツバーグ・サミットでは、国境を越えた破綻処理を含むシステム上重要な金融機関の問題への対処等について財務大臣・中銀総裁に対し取り組みの継続が指示された⁴⁵。更に 2010 年 6 月の G-20 トロント・サミット「サミット宣言別添 II : 金融セクター改革」の第 18 項目では、「我々は、システム上重要な金融機関におけるモラルハザードのリスク...に対処するためには、更なる取り組みが必要と認識。そのような金融機関に対する健全性規制は、それらの破綻コストに応じたものである必要。我々は、ソウル・サミットまでに、システム上重要な金融機関に関連する問題に効果的に対処し、同機関を破綻処理するための具体的な政策勧告の検討・策定を FSB に要請」した⁴⁶。

こうした動きを受けて、FSB は 2010 年 10 月、「システム上重要な金融機関がもたらすモラルハザードの抑制(Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions)」との報告書を公表し⁴⁷(同報告書は 2010 年 11 月の G-20 ソウル・

⁴⁴ 井上 武 (2013) 19 頁。JETRO (2011)。

⁴⁵ 外務省プレスリリース (2009b)。

⁴⁶ 外務省プレスリリース (2010)。

⁴⁷ みずほ総合研究所 (2011)。

サミットにて承認)、SIFIs への対応のための政策的枠組みとして、①SIFIs、特にグローバルに活動する SIFIs(=G-SIFIs)に対し、より高い損失吸収力を要求、②SIFIs を含むすべての金融機関について、納税者に負担を負わせることなく処理するための破綻処理枠組みの整備、③SIFIs に対する監督強化、④危機伝播を防止するための中核的金融市場インフラの整備等の組み合わせが提唱された。ここに、「グローバルに活動する SIFIs(=G-SIFIs)」の概念が明示的に現れると共に、後述のように、G-SIFIs の有すべき損失吸収力としてバーゼルⅢの最低基準を超える高い水準が求められることとなり、しかも、そうした損失吸収力の追加的な程度とそれを充たす手法について FSB およびバーゼル銀行監督委員会は 2011 年 12 月までに提言をすることになった。

FSB は、2011 年 4 月の G-20 財務大臣・中央銀行総裁会議に対し提出した「金融安定強化に向けた G-20 提言実施の進捗状況」において、バーゼル銀行監督委員会がグローバル・レベルでの金融機関のシステム上の重要性評価手法に合意したことを報告。合意された手法では、①国際的活動(ウェイト 20%)、②規模(同)、③相互連関関係(同)、④代替可能性(同)、⑤複合性(同)の 5 項目の数値指標を基準としたアプローチ(indicator-based measurement approach)が採用されている。

同年 6 月、バーゼル銀行監督委員会の上位機関である中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ(GHOS)は、グローバルにシステム上重要な銀行(G-SIBs)に関する措置について合意に達したことをプレスリリースにて発表。同リリースによると、①G-SIBs の評価手法は指標基準アプローチに基づき、上記 FSB 報告書で示された 5 指標が用いられること、②追加的な損失吸収力は、銀行のシステム上の重要性に応じて 1~2.5%の範囲とし、普通株等 Tier1 によって充たすべきこと等が明らかにされた。

これを受けて、バーゼル銀行監督委員会は同年 7 月、「G-SIBs の評価方法と追加的な損失吸収力の要件に関する市中協議文書(Global Systemically Important Banks : Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement)」を公表、同年 11 月の G-20 カンヌ・サミットにおいて承認を受けた(図表 1)。同サミットでは、コミュニケの第 13 項目にあるように、「我々は、いかなる金融機関も『大きすぎて潰せない』とはみなされないよう、また納税者が破綻処理のコストを負担することから保護されるよう、包括的措置に合意した。FSB は、グローバルなシステム上重要な金融機関(G-SIFIs)の最初のリストを本日公表する⁴⁸。G-SIFIs は、強化された監督、破綻処理枠組みに関する新たな国際基準、及び 2016 年からは、追加的な資本要件に服する。我々は、システム上重要なノンバンクの金融主体を特定する用意がある」と宣言⁴⁹。

⁴⁸ これにより、日本の銀行 3 行を含む G-SIBs 29 行の個別名が公表された(本文・前掲 5 指標を基準に 1 年ごとに更新)。2012 年 11 月の初回更新時には 3 行除外、2 行追加で 28 行、2013 年 11 月の第 2 回更新時には 1 行追加で 29 行となっている(図表 2)。

⁴⁹ 外務省プレスリリース (2011)。

(図表1) システム上重要な金融機関

○ 金融危機において、一部の大手金融機関を公的資金で救済したことに伴う「大きすぎて潰せない」モラルハザードの問題に対処するため、「システム上重要な金融機関(Systemically Important Financial Institutions: SIFIs-シフィーズ)について①破綻予防のための規制枠組み、②円滑な破綻処理の枠組み、③監督の実効性の向上等を検討し、順次実施。

	グローバルなシステム上重要な金融機関	国内のシステム上重要な金融機関
銀行	2011年11月カンヌ・サミットで合意	2012年10月に枠組みを公表
保険	2013年7月G-SIFIsの当初リストを公表	未定
その他	・ノンバンク:2014年4月までに特定メソッドロジーの市中協議 ・市場インフラ:今後、破綻処理・再建に関するガイドランスを最終化	未定

資料：金融庁作成

2014年11月時点でG-SIBsと特定された先に対しては、バーゼルⅢの資本保全バッファーと同様、2016年1月1日より1～2.5%の資本サーチャージの段階的な適用が開始され、2019年1月までに完全適用となる。また、銀行以外のSIFIsについては、保険監督者国際機構(IAIS)が2013年7月、グローバルなシステム上重要な保険会社の当初リストを特定・公表。その他FSBが2014年4月までに特定するための手法について市中協議を行うことになった⁵⁰。

(図表2) G-SIB一覧

2011年末データでのG-SIBs暫定一覧 (2012年11月公表済)		2012年末データでのG-SIBs暫定一覧 (2013年11月公表済)	
【A ⁺ ケット5 (3.5%※)】	UBS	【A ⁺ ケット5 (3.5%※)】	UBS
—	【A ⁺ ケット1 (1.0%※)】	—	【A ⁺ ケット1 (1.0%※)】
【A ⁺ ケット4 (2.5%※)】	Bank of China	【A ⁺ ケット4 (2.5%※)】	Bank of China
Citigroup	BBVA	HSBC	Bank of New York Mellon
Deutsche Bank	Group BPCE	JP Morgan Chase	BBVA
HSBC	Group Crédit Agricole	【A ⁺ ケット3 (2.0%※)】	Group BPCE
JP Morgan Chase	ING Bank	Barclays	ICBC (中国工商銀行)
【A ⁺ ケット3 (2.0%※)】	Mizuho FG	BNP Paribas	ING Bank
Barclays	Nordea	Citigroup	Mizuho FG
BNP Paribas	Santander	Deutsche Bank	Nordea
【A ⁺ ケット2 (1.5%※)】	Société Générale	【A ⁺ ケット2 (1.5%※)】	Santander
Bank of America	Standard Chartered	Bank of America	Société Générale
Bank of New York Mellon	State Street	Credit Suisse	Standard Chartered
Credit Suisse	Sumitomo Mitsui FG	Goldman Sachs	State Street
Goldman Sachs	Unicredit Group	Group Crédit Agricole	Sumitomo Mitsui FG
Mitsubishi UFJ FG	Wells Fargo	Mitsubishi UFJ FG	Unicredit Group
Morgan Stanley	(バケット内 アルファベット順)	Morgan Stanley	Wells Fargo
Royal Bank of Scotland		Royal Bank of Scotland	(バケット内 アルファベット順)
	計28行		計29行

※ G-SIBは、各区分に従い、バーゼルⅢの規制水準に上乘せした自己資本を求められる。

資料：金融庁作成

⁵⁰ 磯部昌吾 (2012)。

3.2.2. 銀行規制上の処方箋～ナローバンク

このように G-20 ベースでは、①システム上重要な金融機関を特定して監督強化すると共に、これらに追加的費用負担を課し、公的資金の注入なく混乱なき破綻処理ができるようになるアプローチに重点が置かれている。しかし、一方で②目下、米・英・EU・独仏の各国においては、TBTF 問題への対応として銀行構造規制の改革が進められており、そこでは、後掲 4.においてみるように、システム上重要な金融機関について業務範囲規制や規模の規制にウェイトを置くアプローチが打ち出されている。一見すると、①と②のアプローチは相異なるもののように見えるが、米・英・EU・独仏が②のアプローチを個別に取る背景には、預金を扱う金融機関については、リスクの高い業務を分離することで、TBTF 問題を回避し、かつそもそもの破綻を防ぐといった考え方が背景にあるものと思われる。

このようなリスクの高い業務を分離する考え方を突き詰めた議論として、ナローバンクの議論があるので、簡単に紹介する。

【コラム 5】 ナローバンクとは

ナローバンク論とは、銀行の経営安定策として 1980 年代から長く議論されている提案で、銀行の業務を社会にとって不可欠なサービスである「預金」の取り扱いに付随する業務だけに限定することで、銀行ひいては金融システムの経営安定化を図ろうとするアイデアである。換言すれば、ナローバンクとは、預金を扱う場合には安全資産のみにしか運用を行えないようにすることにより、決済システムを守るべきという発想である。かつての銀行経営の潮流である「銀行業務の範囲を幅広く認め、銀行の収益を確保しながら、多様なリスク・ヘッジとセイフティ・ネットの組み合わせにより経営安定化を図る」というアイデアとは正反対の方向を指向するもので、1980 年代から、銀行預金の運用対象を財務省証券に限定するとか、預金の 100%準備を義務付けるといった提案がなされてきた⁵¹。

これらは、預金の提供する決済機能の維持に高い公共性があると考え、特別な注意を払うべきとする考え方に拠っており、銀行は証券業などと完全にリスク遮断されたかたちで営業するべきであり、預金見合いでは企業融資もできないとする。収益は上がりにくい、銀行は公益性が高まり安全性が確保され、決済機能が脅かされるリスクが小さくなる。

しかし、すべての銀行がこのような姿に特化することは、銀行経営の収益構造が融資の利鞘に依存していることが多いことを考えると、現実的には難しいと言われている。

3.3. 手 法—パーゼルⅢ

自己資本比率規制については、既にみたとおり(2.3.1.)、そもそもマイクロ・プルーデンス政策の側面が強くマクロ・プルーデンス政策の側面が弱いと指摘されていたうえ、マイクロ・

⁵¹ 翁百合 (1993)で紹介している文献等参照。

プルーデンス政策としての技術的側面においても問題点が指摘されていた。こうした状況下、バーゼルⅢへの移行に当たっては、マクロ・プルーデンス政策としての位置を中心に見直しが試みられた⁵²。

3.3.1 バーゼルⅢの沿革

本稿では、まず G-20 との関連でバーゼルⅢへの行程をみていくことにするが、そういった意味では、前掲 2009 年 9 月の G-20 ピッツバーグ・サミットが、その「首脳声明(骨子)」の「(2)国際的な金融規制制度の強化」の中で、財務大臣および中央銀行総裁に対し、「銀行資本の質を改善し、過度なレバレッジを抑制する国際的に合意されたルールを 2010 年末までに策定することにコミット」するよう指示した。これを受けるかたちで、2009 年 9 月バーゼル銀行監督委員会は、「銀行セクターの強靱性の強化(Strengthening the resilience of the banking sector)」「流動性リスクの計測・基準・モニタリングのための国際的枠組み(International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring)」の市中協議文書を発表⁵³。パブリック・コメント、定量的影響度調査を経て、2010 年 11 月の前掲 G-20 ソウル・サミットにおいて、銀行の自己資本・流動性の新たな枠組みにつき、バーゼル銀行監督委員会による合意(バーゼルⅢ)が承認された⁵⁴。

3.3.2. バーゼルⅢの概要

バーゼルⅢは、①自己資本の質の強化と水準の引上げ、②プロシクリカリティの緩和、③レバレッジ・レイシオの導入、④流動性規制の導入などを内容に含む⁵⁵。

まず、①自己資本の質の強化と水準の引上げに関しては、Tier1 の普通株式項目、Tier1 のその他項目、Tier2 について構成要素が整理され(従来のマーケット対応の規制資本たる Tier3 は廃止)、④普通株式等 Tier1、⑤その他項目を含めた Tier1、③総資本の 3 つのメルクマールについて最低限充たすべき水準が規定されている(最低基準)。Tier1 は、銀行が業務継続ベースを維持する(to remain a going concern)うえで損失吸収力を確保するためのものと位置付けられ、普通株式項目は、普通株式および内部留保に限られる。Tier1 のその他項目は、優先株などが含まれる。Tier2 については、破綻時の損失吸収力と整理されており、劣後債などが含まれる。最低水準として、2013~2014 年の移行期間明け後(2015 年)、いかなる時も④普通株式等 Tier1 でリスク・アセットの 4.5%、⑤Tier1 で同 6%、③総資本で同 8%をクリアしなければならない(図表 3)。

⁵² Tarullo, D. (2013).

⁵³ BIS ホームページ(<http://www.bis.org/publ/bcbs164.htm>, <http://www.bis.org/publ/bcbs165.htm>) 参照。

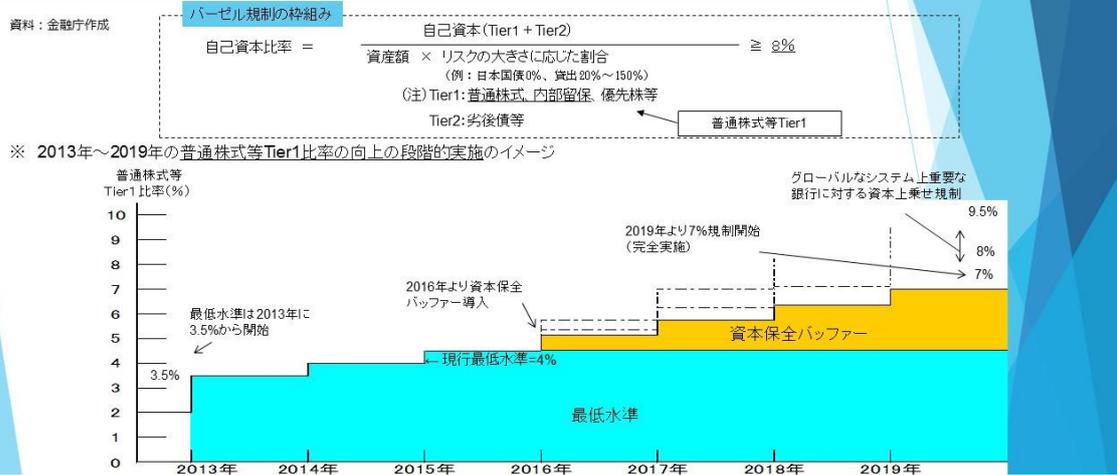
⁵⁴ なお、流動性リスクについては 2013 年 1 月改訂版が公表され、後述分子を構成する流動資産の範囲が拡大され、分母のネット資金流出が金融危機時の経験を反映したものとなるなど変更がなされている。

この他マーケットリスクについて、2009 年 7 月今回の金融危機への当面の対応として「バーゼル 2.5」が発表されていて、トレーディング勘定のマーケットリスクに対する資本賦課額の大幅引上げが行われた(2011 年末実施)。

⁵⁵ 中空麻奈・川崎聖敬 (2013)。

(図表3) バーゼルⅢ
 - 銀行の自己資本規制の新たな枠組み -

○ 金融危機の教訓を踏まえ、国際的に活動する銀行について、適切なリスク管理を促し健全性を確保するため、自己資本の質・量の向上を求める自己資本規制の強化等に2010年12月に合意。(2013年から2019年にかけて段階的に実施)。



次に、②プロシクリカリティの緩和については、資本保全バッファ(capital surcharge)とカウンターシクリカル資本バッファ(countercyclical buffer provision)の2つが組み込まれており、最低基準にこの資本保全バッファとカウンターシクリカル資本バッファを加えたものが実質基準といわれる。最低基準を充たしていても実質基準を充たしていない場合、社外流出の抑制により自己資本の保全充実を図ることが必要になる。前者の資本保全バッファは、2016~2018年の移行期間明け後の2019年1月1日時点で、リスク・アセットの2.5%と定められており、普通株式等Tier1の形態による固定バッファとして最低水準に上乘せするかたちで一律要求される。これを下回って、最低水準に近づくほど利益分配の制限が厳しくなる。一方、後者のカウンターシクリカル資本バッファは変動バッファで、各国の状況に応じてリスク・アセットの0~2.5%の範囲で設定され(普通株式等Tier1の形態のみが取り敢えず想定)、資本保全バッファと一体として機能することが期待されている。この他、前述(3.2.1.)のとおり、2014年11月時点でのG-SIBsに対しては、2016年1月1日より1~2.5%の資本サーチャージの段階的な適用が開始され、2019年1月までに完全適用となる。

また、③レバレッジ・レイシオについては、分母が「ノン・リスクベースのエクスポージャー(バランスシート上の総資産+オフ・バランス取引等)」、分子がTier1(自己資本)とされ、分子を分母で除した数が一定値以上であることが求められる。これは、今回の金融危機の際、リスク・ウェイトの低い資産によりレバレッジを積み上げていた金融機関がリスク加重ベースで高い自己資本比率を示していたが、こうした金融機関も、いったん金融ショックが発生すると、一転してレバレッジの解消プロセスに入り、資産価格の下方圧力を増幅させ、損失発生、資本の毀損、利用可能な信用収縮の悪循環が一層加速するという状

況を招来したとの反省に基づく。実施については、2013年1月1日から試行期間に入り(2017年1月1日まで)3%の最低比率がテストされ、2018年1月1日から第1の柱の下での取扱いも視野に入れつつ、2017年央に最終調整がなされる予定。

④流動性規制については、流動性カバレッジ比率(Liquidity Coverage Ratio ; LCR)規制と安定調達比率(Net Stable Funding Ratio ; NSFR)規制の2種類の規制が導入されることになっている。これは、国際活動を展開する銀行組織について、金融・実体面から発生した外生的ショックの吸収余地を高め、もって流動性の面での強靱性強化を狙ったものと位置付けられている。具体的には、前者の流動性カバレッジ比率は、「一定のストレス時における30日間のネット資金流出」を分母とし、流動性資産を分子とするものである。ストレスを受けると想定される30日間において高い流動性を維持する必要があるとの見地から、分子を分母で除した分数に関し100%以上となることが求められる。一方、後者の安定調達比率規制は、1年超の長期的な流動性指標で、銀行が安定的に資金調達を確保する目安となるもので、分母は所要安定調達額、分子は1年超の安定調達額で、分子を分母で除した分数がやはり100%超であることが求められる。実施時期については、流動性カバレッジ比率の最低基準は2015年1月1日(基準値：60%)から4年を掛けて段階的適用し2019年1月1日完全実施(同：100%)を計画。安定調達比率は、2018年1月1日から完全実施の予定。

3.3.3. その問題点、課題

(マクロ経済に与える影響)

バーゼルⅢが導入された場合の経済への影響については(図表4)、2010年6月に発表された国際金融協会(Institute of International Finance ; IIF)の予測⁵⁶では、①コア Tier1 資本を2011～2015年の間に6,760億ドル増額した場合に、対象地域(米国、ユーロ圏、日本)の毎年のGDP成長率は資本増強期間中0.30%ポイント低下し、②コア Tier1 資本を2011～2020年の間に1兆1,670億ドル増額した場合には、同地域の毎年のGDP成長率は同0.60%ポイント低下するとの試算結果になっている。

しかし、一方でBISマクロ経済試算グループによる2010年12月の予測(Final Report)⁵⁷では、米国、独、仏、日本など15の先進国・地域を対象に、8年の資本増強期間を経てコア Tier1 比率を1.3%引き上げたとして、その間毎年のGDP成長率に対し0.03%ポイントの押下げ効果が発生するに止まるとの試算となっている。

この間、両予測の中間に位置するOECDの予測(2011年2月)⁵⁸では、米国、ユーロ圏、日本を対象に、2009年時点での資本を前提にして①2015年までにコア Tier1 比率を1.2%ポイント引き上げた場合、5年の資本増強期間の間GDP成長率に対し0.05%ポイントの下押し効果、②2019年までにコア Tier1 比率を3.7%ポイント引き上げた場合、同様の期間の間GDP成長率に対し0.16%ポイントの下押し効果が出るとの試算結果となっている。

⁵⁶ IIF (2011).

⁵⁷ Macroeconomic Assessment Group (2010).

⁵⁸ Slovik, P. and B. Cournède (2011).

(図表4) 世界経済に与える影響

試算機関	毎年のGDP成長率への影響	試算の前提
IIF	ケース① ▲0.30%ポイント ケース② ▲0.60%ポイント	【試算の対象国】 アメリカ、ユーロ圏、日本 【要資本増強額】 ①では2011年～15年にコアTier1資本を6,760億ドル増額、 ②では11年～20年に1兆1,670億ドル増額 【資本増強期間】 ①では2011年～15年、②では11年～20年
OECD	ケース① ▲0.05%ポイント ケース② ▲0.16%ポイント	【試算の対象国】 アメリカ、ユーロ圏、日本 【要資本増強額】 2009年時点の資本を前提に、①では15年までにコアTier1 比率を1.2%ポイント、②では19年までに3.7%ポイント引上げ 【資本増強期間】 ①、②の前提に関わらず5年間
BIS	▲0.03%ポイント	【試算の対象国】 アメリカ、ドイツ、フランス、日本等 【要資本増強額】 8年間でコアTier1比率を1.3%ポイント引上げ 【資本増強期間】 35四半期

(備考) 1. I I F (2010)、Slovik and Cournede (2011)、B I S (2010a、2010b) より作成。
2. 対象国・地域の実質GDP成長率が標準ケースと比べて平均的に何%下振れるかを試算したもの。

資料：平成25年度 年次経済財政報告（内閣府）

4. 主要国での銀行規制・構造改革の動き

4.1. 国際的整合性の追求と各国独自の銀行改革の動き

前掲(3.2.2.)でみたとおり、金融安定化を目指した国際的整合性追求の動きとして、G-20を中心に、システム上重要な金融機関を特定して監督強化すると共に、これらに追加的費用負担を課し、公的資金注入無くして混乱なき破綻処理ができるようにする動きがみられる。一方で米・英・EU・独仏の各国においては、システム上重要な金融機関について業務範囲や規模の面で規制を課す動きがある。既述のとおり、両者は一見すると、アプローチの方向性をやや異にするように見えるが、後者のアプローチは既述のとおり(3.2.2.)、システム上重要な金融機関についてリスクの高い業務を分離することで、TBTF問題を回避し、かつそもそもの破綻を防ぐとの発想が背景に強くあるものとみられる。

しかし、この間視点を転じて金融効率化との関係で考えてみると、両者ともいずれにせよ、Lehman Shock前において追及されていた金融効率化が優先順位を落とし、金融健全化ないし安定化が順位を上げた結果となっていると言える点では方向性を一にする。

4.2. 米 国

4.2.1. 規制改革の主要点

米国でのLehman Shock後の金融規制としては、前掲(2.1.)2009年6月の米国財務省レポートが骨組みを示し、それが具体化された2010年7月21日成立の前掲Dodd=Frank Wall Street改革・消費者保護法が象徴的である。同法の施行については、原則同法成立の翌日たる2010年7月22日となっているが(本法<以下同じ>4条)、主要項目に関しては、

担当当局による規則の制定毎に個別期限が定められており、実際の適用時期は項目によって異なる。

本稿執筆時点では本法成立以来4年が経過し、規則も含めた規制の概要が概ね固まってきたので、ここでは、入手できる情報を下に、同法のうち銀行構造規制の性格を有する Volcker Rule(619条)、Lincoln 押出条項(716条)、健全性基準(171条)、高度健全性基準(165条)、外銀規制(同)の中から、他の主要国との比較の観点で Volcker Rule を取り上げて検討する。なお Lincoln 押出条項以下の規制は補論にて取り上げることにする。

4.2.2. Volcker Rule⁵⁹(図表5)

4.2.2.1. Volcker Rule の経緯

Volcker Rule とは、元 FRB 議長の Paul Volcker 氏が米大統領経済復興諮問委員会(Economic Recovery Advisory Board)の代表として2010年1月21日に諮問を行い、オバマ大統領が同日その内容を発表したものである⁶⁰。同日の大統領説明によると、その趣旨について「近年米国では、あまりに多くの金融機関が短期の収益狙いでヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンド等へ投資を行う一方、銀行のみに許容されている特権(セイフティ・ネット)を利用することで、結果的に納税者の資金をリスクに曝してきた。しかし、今や銀行は顧客へのサービスという本業に回帰すべき時である」と説明されている。具体的には、①銀行は、後掲のような短期の自己勘定取引やヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへの投資が禁止されると共に、②大手金融会社のこれ以上の統合(further consolidation of our financial system)が制限されることになる。以下においては、①の項目のみを取り上げる。

4.2.2.2. 619条にかかる議会での議論

619条は、上記「ボルカー・ルール」の第1項目をそのまま反映し、1956年銀行持株会社法(Bank Holding Company Act of 1956 ; BHCA)13条を改正して、①後掲銀行事業体は、後掲自己勘定取引を行うこと、ヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンドに対する持分、パートナーシップその他所有利益を取得・保持したりスポンサーとなったりすることが禁止された。また、②上記のような業務を行う FRB 監督下のノンバンク金融会社は、かかる業務についての追加的な自己資本要件や定量的制限に服さなければならないとされた。

このような業務制限が導入された背景には、セイフティ・ネットにより保護された金融機関が破綻することで生ずる納税者負担と金融システムの安定への脅威を削減するとの目的がある(2010年6月29日付 Joint Explanatory Statement of the Committee of Conference. Conference Committee Report No.111-517, at p.8)。

⁵⁹ CCH (2010) ¶2575, p.227.

⁶⁰ The White House (2010).

(図表5)主要国の構造改革法の比較

資料：本文掲載の各国資料、Gambacorta and Rixtel(2013)により作成。

	米ボルカールール	英銀行規制改革法	欧州銀行構造改革規則案	独銀行構造改革法
土台	財務省レポート(2009年6月)	ウィッカーズ報告(2011年9月)	リーカネン報告(2012年10月)	リーカネン報告(2012年10月)
検討状況	2013年12月最終規則公表 2014年4月施行。2015年7月までに遵守の要。	2013年12月成立。省令を現在策定中、2019年までに施行の予定。	2014年1月公表。2015年6月までに閣僚理事会採択の場合、後掲①が2017年1月より、同②が2018年7月よりそれぞれ適用。	2013年5月(独)、同7月(仏)に成立。2014年1月に施行、2015年7月が遵守期限(独仏)。
規制内容	<ul style="list-style-type: none"> ・短期(60日以内)の自己勘定取引禁止(外国ソブリン債などの一定の取引を除く)。 ・許容される自己勘定取引にも法令遵守態勢の整備・報告義務。 ・ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンド向け投資等禁止・制限。 ・ファンドの定義が広範。 ・同一グループ内の全ての金融取引会社(子会社・関連会社)との取引を規制(銀行とその他金融取引会社の同一グループ内所有不可)。 	<ul style="list-style-type: none"> ・自己勘定取引の別法人への分離。 ・顧客のための単純デリバティブ取引、自己資産の証券化やリスク管理目的の取引等のみ、リングフェンス銀行にも許容。 ・ファンド向け出資、不可の可能性。 ・銀行とその他金融取引会社の同一グループ内所有可[arm's length rule]。他金融機関向けエクスポージャー取得禁止。 	<ul style="list-style-type: none"> ①自己勘定取引の禁止((域内ソブリン債などを除く)自己勘定取引：顧客ニーズを反映せず、自己支配玉にかかる損益のみを狙った取引。 ②自己勘定取引と実質上同機能を果たすヘッジファンド投資も禁止(高レバレッジ運用のクローズエンド型プライベート・エクイティ・ファンド等は除外)。 ③預金取扱銀行から、自己勘定取引に該当しないトレーディング業務(高リスク証券化商品への投資・出資、リスク管理目的以外のデリバティブ取引等)を別法人へ分離。一分離判断に当たって、当局は基準項目(トレーディング業務資産の対総資産比率等)にかかる数値マトリックス(含む閾値；EBAが原案策定)を勧業。 ・預金取扱銀行とトレーディング業務別法人とは同一グループ内所有可[arm's length rule]。 	<ul style="list-style-type: none"> 預金取扱銀行は自己勘定取引業務を別法人へ分離(独仏)。 ・預金取扱銀行は、高リスク指定業務(ヘッジファンドなど高レバレッジ運用の投資ファンドへの与信と保証、高頻度取引)を別法人へ分離(独仏)。 ・銀行とその他金融取引会社の同一グループ内所有可[arm's length rule](独仏)。
マーケット	・規制対象外(トレーディング)が顧客ニーズを反映し、かつ当該国のボルカールール遵守が明らかであれば現状程度は許容。	・リングフェンス銀行はマーケットメイキング業務を別法人へ分離。	前掲②の1つとして、マーケットメイキング業務(売り手と買い手の間の狭義マッチングのみ)は別法人へ分離。	・規制対象外、許容(独仏)。
その他	-	・第1次損失取戻力(PLAC)保持をリングフェンス銀行に義務付け。	-	-
適用対象	米国に拠点(現地法人、支店、代理店)をおく全ての銀行グループ。	省令によって規定される一定規模の銀行(省令案では預金総額250億ポンドが閾値)。	G-SIBsであって、3年連続、総資産300億ユーロ超、自己勘定取引額700億ユーロ超もしくは総資産の10%超となるEU域内の銀行、域外銀行のEU域内支店。	高リスク指定業務の関係資産が1000億ユーロ超、または総資産の20%を超える銀行(独)。
備考	(特徴) 狭い規制領域、厳しい規制の程度。	(特徴) リングフェンス銀行はリテール業務のみ行うとするなど、広い規制領域。規制の程度はケースバイケース。	(特徴) 規制領域・程度やや緩い。 -EU規則案が成立した場合、同規則が独仏国内法に優越(例えば、独仏国内法はマーケットメイキング業務を分離対象としないが、EU規則案は同業務を分離。この場合、EU規則案が成立するとEU規則が優越して、独仏において同業務が分離対象となる)。	

加えて、上記のような自己勘定取引、ヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへのエクスポージャー保有を行うことに積極的な銀行事業体やFRB監督下のノンバンク金融会社について、その特性たる「大規模、複雑、かつ相互関連性」を抑制することも本規制の目的である(同)。さらに本規制により、銀行事業体及びFRB監督下のノンバンク金融会社がTBTF問題、あるいは「複雑すぎて潰せない(=too complex to resolve)」との問題を引き起こすことなく、破綻時に秩序立った処理を可能とすることも目途している(同)。

4.2.2.3. 同条における幾つかの定義規定

- ① 「銀行事業体(banking entity)」…①連邦預金保険制度に加盟する預金取扱金融機関、②これを支配する会社、③1978年国際銀行法8条に基づき銀行持株会社として取り扱われる会社[→米国に支店・代理店を有する米国以外の銀行および銀行持株会社も、「銀行事業体」に含まれる]⁶¹、および④これらの事業体の子会社・関連会社をいう[基本的に、同一グループ内のすべての金融機関の取引が規制対象]。ただし、②の預金取扱金融機関には、全くの第三者に対する完全な代理人、ブローカー、保管人のように受託者の立場(trust or fiduciary capacity)としてのみ業務を行っているものは含まれない(619条による修正後のBHCA13条(h)(1))。
- ② 「ヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンド」…1940年投資会社法で規

⁶¹ ここでいう「③1978年国際銀行法8条に基づき銀行持株会社として取り扱われる会社」とは、州に支店・代理店を維持する外国銀行、州法上の商業貸付会社を支配する外国銀行または外国銀行を支配する外国会社、および上記2カテゴリーの外国銀行または外国会社を子会社とする会社をいう。したがって、米国に支店・代理店を有する米国以外の銀行および銀行持株会社も、「銀行事業体」に含まれる。

定されている定義に従う⁶¹⁻²。この他、主管連邦銀行監督当局・SEC および CFTC がその制定する規則の中でヘッジ・ファンド等の定義に含まれるとするものを含む(本条による修正後の BHCA 法 13 条(h)(2))⁶¹⁻³。

- ③ 「自己勘定取引(propriety trading)」…銀行事業体または FRB 監督ノンバンク金融会社がその後掲「トレーディング勘定」の計算において、本人(principal)として行う、証券、デリバティブ、コモディティ先物売り契約、当該証券・デリバティブ・コモディティ契約のオプション、または主管連邦銀行監督当局・SEC・CFTC が規則で定めるその他証券・金融商品の売買、取得または処分をいう(本条による修正後の BHCA13 条(h)(4)) [→許容される業務としては、後掲米国国債取引、有価証券等引受、マーケット・メイク取引、ヘッジ取引、特定要件を充たすファンド投資、外国銀行による自己勘定取引・ファンド投資等]。
- ④ トレーディング勘定(trading account)…「自己勘定取引」において用いられる勘定で、短期(60 日以内であれば推定可)売却のための有価証券ポジション取得のために用いられるもの、その他主管連邦銀行監督当局・SEC・CFTC が規則で定めるものが含まれる(本条による修正後の BHCA13 条(h)(6))。具体的には次のとおり⁶²。
- ・ 対象となる金融ポジション取得のために銀行事業体が用いる勘定で、①短期間に再売却する、②短期の実際の価格変動等から利益を得る、③短期間の最低利益を実現させる、④そのようなポジションをヘッジすることを主目的とするもの。
 - ・ 市場リスク資本規制の対象となるポジションの取得に使われる勘定。
 - ・ 銀行事業体が、登録証券ディーラー、デリバティブ・ディーラー、証券デリバティブ・ディーラー等である場合に、対象金融ポジションの取得のために使われる勘定。
- ただし、次のポジションはトレーディング勘定から除外。
- ・ レポおよびリバース・レポ契約に基づくポジション。
 - ・ 証券貸借取引に基づくポジション。
 - ・ 真の(bona fide)流動性管理目的のため、文書化された流動性管理計画に則って取得するポジション。
- ⑤ 「スポンサー(sponsor)になる」…ヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファ

⁶¹⁻² 1940 年投資会社法(Investment Company Act of 1940)の第 3 条(a)(1)によると、同法でいう「投資会社」とは、①証券の投資、再投資または取引の業務に主として従事すると表示し、または主として従事するように企図する者、②分割型の額面証書を発行する業務に従事しもしくは従事するように企図し、またはかかる業務に従事しておりかつかかる発行済み証書を有する者、③証券の投資、再投資、所有、保有または取引を行う業務に従事し、もしくは従事するように企図し、かつ非連結ベースでかかる発行体の合計資産価額(政府証券および現金の項目を除く)の 40%を超える価額を有する投資証券を所有するかまたは取得しようとする者等(<http://www.e-law-international.com/US-invest-COM.htm> を引用)。

⁶¹⁻³ 「ヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンド」の定義が本文説明のとおり広範である点は、本法の連邦議会・下院の審議において Jim Himes 下院議員(コネチカット州選出、民主党)<当時>から指摘があったところで、その際、下院金融サービス委員会 Barney Frank 委員長<当時>は、「(Himes 議員の)指摘は正しく、Volcker Rule の実施細則策定に当たって、監督当局が必ずしやこの点を考慮して適切に対応すると確信する」旨答弁している(CCH (2010) ¶2575, p.228.)。

⁶² 中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 132 頁。

ンドとの関連で使われる概念で、本法では、「スポンサー」とは④ファンドのジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー、受託者として機能すること、⑤ファンドの取締役、受託者、経営者の過半数を選択したり支配したりすること、⑥ビジネス、マーケティング、プロモーションその他目的において、ファンドと同一ないし同一名称から派生した名称を用いることを言う(本条による修正後の BHCA13 条(h)(5))。

4.2.2.4. 追加的な自己資本要件・定量的制限

619 条(a)(2)は、特定の FRB 監督下のノンバンク金融会社の行う自己勘定取引の実施およびヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドへのスポンサーリングについて、追加的な自己資本要件や定量的制限を課している(本条による修正後の BHCA13 条(a)(2))。

619 条(a)(1)に基づく、銀行事業体やノンバンク金融会社が行う自己勘定取引の実施およびヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドへの出資等にかかる禁止・制限規定は、これらの業務を許容するあらゆる法規制に優先することになっている(本条による修正後の BHCA13 条(g)(1))。しかし、ローン債権の証券化については Volcker Rule による禁止・抑制の対象とならない。

4.2.2.5. 規則案の策定

619 条が目指す、自己勘定取引およびヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドへの出資等についての禁止・制限措置を実効あらしめるために、主管連邦銀行監督当局・SEC・CFTC に対し規則制定が求められる(本条による修正後の BHCA13 条(b)(2)(A))。この規則制定に当たっては、金融安定監督評議会は、本法成立(2010 年 7 月)後 6 ヶ月以内に調査を行い、本規制が銀行事業体の安定性・健全性確保、納税者負担の最小化、セイフティ・ネット(補助金)の適切配分、銀行事業体等とその顧客との間の利益相反の抑制、銀行事業体等に対する不必要な損害発生抑制、与信活動を含めた銀行活動のコスト低減、流動性の乏しい資産の分割譲渡の適切なスケジューリング等へ貢献するか否かを検討し(本条による修正後の BHCA13 条(b)(1)(A)-(G))、その結果を規則制定に生かすべく、関係当局に伝達した。

本条に関する関係規則案の策定は、主管連邦銀行監督当局・SEC・CFTC 間の緊密な調整の下に行われ、かつ規制によるメリット・デメリットに関し業態間での不均等が生じないようにすることが求められている(本条による修正後の BHCA13 条(b)(2)(B)(ii))。規則案の策定は、金融安定監督評議会による調査を受けてから 9 ヶ月以内に実施(本条による修正後の BHCA13 条(b)(2)(A))。

4.2.2.6. 許容される業務

619 条は、Volcker Rule の下で「許容される業務(permitted activities)」として 10 業務

を掲げるが、本稿ではその中から主要項目を取り上げる。

- ① 国債取引業務…米国債・政府系機関発行債券、政府支援企業(government sponsored enterprises)発行の有価証券・持分権等や各州政府およびその下部組織発行の債券は、本ルールの適用除外(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(A))。
- ② 有価証券等引受業務…銀行事業体は、引受業務に関連する対象金融ポジションの購入・売却を行うことが認められているが、それには、①購入・売却した対象金融ポジションが証券であること、②引受証券の販売にのみ関連してなされる取引であること、③対象金融ポジションの引受が顧客の需要の範囲内に設計されていること、④引受業務は主として手数料から収益が生じるように設計されていること、⑤引受業務に従事する従業員の報酬体系は、自己勘定でのリスクテイクに連動しないよう設計されていること等の要件をすべて満たすことが必要(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(B),(D))。
- ③ マーケット・メイキング業務…銀行事業体は、一定の要件の下にマーケット・メイキング業務に関連した対象金融ポジションの購入・売却を行うことができる。マーケット・メイキング業務と自己勘定取引との間の境界のメルクマールについて、当局から、①自己勘定取引ではマーケット・メイキングに比べて著しく高い水準で留保されたリスクがみられること、②自己勘定取引では顧客とのやり取りが少ないこと、③自己勘定取引では収益が主に保有自己資金ポジションやリスクの価格変動から発生すること、④マーケット・メイキング業務に従事する従業員の報酬は一般に顧客からの収益や顧客サービスに基づいて決まること、などが指摘されている⁶³(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(B),(D))。
- ④ ヘッジ業務…当該取引が銀行事業体の保有するポジション、契約等に関連してなされ、銀行事業体に与える特定のリスクを削減するために設計されている場合には、対象金融ポジションの購入・売却が認められる(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(C))。この免除規定を利用するには、特定の 7 要件すべてに合致の要⁶⁴。
- ⑤ 許容される対象ファンドの組成・売出業務…ヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドの組成(ファンドのジェネラル・パートナー、マネージング・メンバー、

⁶³ 中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 134 頁。マーケット・メイキングにかかる整理の仕方として、①銀行の行うトレーディングが顧客ニーズを反映したものであり、当該銀行が Volcker Rule を遵守していることが明らかでない場合には、このようなトレーディング(今日行われているトレーディングは大半がこの範囲内か)を許容する考え方(緩やかな解釈)と、②銀行の行うトレーディング業務について、売り手と買い手の間の狭義マッチングに限定し、当該行は在庫玉の価格変動リスクを取ることはしない or させない(在庫玉の評価損益計上ゼロ+手数料収入のみ?)という考え方(厳しい解釈)の 2 つがありうるが、FRB 等はやや①寄りの解釈スタンスのように窺われる(S&P (2012&2013))。

⁶⁴ 具体的には、①内部コンプライアンス・プログラムの確立、②当該コンプライアンス・プログラムに則って文書化された、ヘッジに関する方針、手続、内部統制に従って行われた取引であること、③取引は、特定のリスクをヘッジないし削減するものであること、④当該取引は、ヘッジないし削減しようとしているリスクと適度な相関を有していること、⑤ヘッジ開始時に存在していない未ヘッジの重要なエクスポージャーを当該取引の中で生じさせないこと、⑥文書化されたヘッジ方針・手続と整合的なヘッジ・ポジションが確立され、当該取引を継続的に見直し、監視し、管理すること、⑦リスク削減のためのヘッジ業務に従事する従業員の報酬は、自己勘定でのリスクテイクに連動しないよう設計されていることの 7 要件。

受託者として機能すること、ファンドの取締役・受託者・経営者の過半数を選択したり支配したりすることを含む)が許容されるためには、特定の 8 要件を充たす要⁶⁵(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(G)(i)-(viii))。

- ⑥ 許容されるファンド投資業務…銀行事業体は、(1)対象ファンドを設定し、関連のない投資家を勧誘するために対象ファンドに十分な当初資本を供給する目的で、対象ファンドに投資することができる(本条による修正後の BHCA13 条(d)(4)(B)(i))。また、銀行事業体は、(2)当該ファンドの所有持分の総額のうち 3%を超えない投資を行い維持する限りにおいて、対象ファンドに投資することができる。

ただし、銀行事業体は、ファンド設立後 1 年以内に所有持分を 3%以内に削減するために関連のない投資家を積極的に探さねばならず、以後当該ファンドの所有持分の総額の 3%を超えてはならない(本条による修正後の BHCA13 条(d)(4)(B)(ii)(I))。なお、銀行事業体の対象ファンドに対するすべての所有持分の総額は、各四半期末に所定の基準に則って計算される銀行事業体の Tier1 資本の 3%を超えてはならない(本条による修正後の BHCA13 条(d)(4)(B)(ii)(II))。

- ⑦ 外国銀行による自己勘定取引業務…外国に基盤を有する銀行事業体によって行われる当該自己勘定取引は、米国外でなされており、かつこの銀行事業体が米国内の他の銀行事業体による支配関係にない限り、当該自己勘定取引は Volcker Rule の適用除外となる(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(H))。

より具体的には、当該銀行事業体が BHCA4 条(c)(9)に規定される銀行持株会社であって、世界中で展開している事業の過半が銀行業で、かつ銀行事業の過半が米国外で行われることが必要。また自己勘定取引が完全に米国外で行われたと主張するには、特定の 4 つの基準をすべて充たすことが必要⁶⁶。

- ⑧ 外国銀行によるファンド投資業務…外国に基盤を有する銀行事業体によるヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドの出資持分、パートナーシップ、所有持分の取得保持は、Volcker Rule 上許容される業務となる[=外国に基盤を有する銀行事業体は、完全に米国外で行われる対象ファンド業務に従事することができる]。その場合、当該ファンドの出資持分・所有持分の募集引受ないし売却の相手方たる銀行事業体は米国居住者ではなく、当該銀行事業体が米国内の他の銀行事業体による支配関係にないこ

⁶⁵ 具体的には、③銀行事業体は真の(bona fide)信託業務、投資助言業務、商品取引助言業務を提供する、④対象ファンドが、銀行事業体の上記業務に関わる顧客だけに対して、それらの業務に関連してのみ組成・売り出される、⑤銀行事業体は、前述例外を除いて、対象ファンドの所有持分を取得・維持しない、⑥銀行事業体は、前述の制限条項を遵守する、⑦銀行事業体は直接・間接に、対象ファンドの債務または業績を保証したり引き受けたりしない、⑧銀行事業体は、ビジネス目的、マーケティング目的、プロモーションその他の目的により、対象ファンドと同一ないし同一名称から派生した名称を使用しない、⑨銀行事業体のいかなる取締役・従業員も、直接対象ファンドに投資助言その他のサービスを提供するのでない限り、対象ファンドの所有持分を取得したり保持したりしない、⑩銀行事業体は、投資家のみが対象ファンドの損失を負担することになることを、実際の投資家に対し書面によって明瞭に開示する、の 8 要件。

⁶⁶ 当該基準は、取引に携わる銀行事業体は米国連邦法・州法に基づいて設立されているものではないこと、米国居住者が取引相手になっていないこと、取引に直接かかわる銀行事業体の従業員を物理的に米国内に所在させないこと、取引の執行は完全に米国外でなされることの 4 点(中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 142 頁)。

とが必要(本条による修正後の BHCA13 条(d)(1)(I))。

対象となる外国基盤の銀行事業体は、BHCA4 条(c)(9)に規定される銀行持株会社であり、世界中で展開している事業の過半が銀行業で、銀行事業の過半が米国外で行われていることが必要。また、対象ファンド業務が完全に米国外で行われたと主張するためには、特定の基準をクリアしなければならない⁶⁷。

4.2.2.7. 許容される自己勘定取引・ファンド投資に対する制限

自己勘定取引・ファンド投資の禁止から免除されるいかなる取引も、①許容されたトレーディング業務について、銀行事業体と顧客等との間に重大な利益相反が存在する、または結果的に招来する場合、②許容されたトレーディング業務が、銀行事業体を直接・間接的に、高リスク資産ないし高リスクのトレーディング戦略に実質的に晒すこととなる場合、③許容されたトレーディング業務が、銀行事業体の安全性、健全性あるいは米国の金融安定に脅威を与える場合には、免除の対象とならない(本条による修正後の BHCA13 条(d)(2)(A)(i)-(iii))。

4.2.2.8. 実施時期、経過期間

本条による修正後の BHCA13 条(c)(1)の規定によると、619 条の施行時期について、新 BHCA13 条(b)項に基づく当局規則案の制定から 12 ヶ月、または新 BHCA13 条の制定後 2 年[2012年7月21日]のいずれか早い時期となっていた。もともと、修正後の BHCA13 条(c)(2)によると、経過期間として上記規則の施行(ノンバンク金融会社の場合には、FRB の監督下に移行)後 2 年が与えられており、さらに FRB はその定める規則・訓令により、当該 2 年の経過期間を 1 年間に 1 回当たり計 3 回(合計 3 年間)延長することができることとなっていた。

こうした中、FRB は 2011 年 10 月 11 日、OCC 他と連名で規則案を発表、パブリック・コメントを求めた⁶⁸ところ、各国関係者からの膨大な数の意見が寄せられた⁶⁹。FRB はこのようにして寄せられた意見の調整、最終案策定に時間を要していたが、2013 年 12 月 10 日に至り OCC 他との連名のプレスリリースで最終規則を発出し⁷⁰、④「短期の自己勘定取引の禁止」に関して、日本国債を含む外国ソブリン債等の一定の取引を除外すること⁷¹、⑤「米

⁶⁷ 具体的には、①当該銀行事業体は米国連邦法・州法に基づいて設立されていない、②対象ファンドの所有持分の売出しに直接かかわる銀行事業体の子会社、関連会社、従業員は、物理的に米国内で設立されたり、所在させたりしてはならない、③いかなる所有持分も、米国居住者への販売に供してはならない、の 3 点(中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 143 頁)。

⁶⁸ Board of Governors (2011a).

⁶⁹ 我が国金融庁及び日本銀行も、2011 年 12 月 28 日付 FRB 宛レターを発出し、①米国国債の自己勘定取引は本ルール適用除外となっても、米国の銀行の日本現地法人による日本国債の自己勘定取引は適用除外とならないこと、②米国外の銀行組織の支店・子会社によって米国内にて行われる自己勘定取引については本ルール適用がなされることなどを問題点として指摘し、これらの点について改善を求めた。

⁷⁰ Board of Governors (2013e).

⁷¹ Board of Governors (2013e), Attachment A, Text of the Final Common Rules § 6(b)(1), (2).

国に拠点を有する米国外の銀行グループの米国外拠点に対する域外適用」について、米国にリスクが移転しないと考えられる米国外における外国銀行による取引は原則禁止されないこと⁷²を明らかにした。同時に、㉔「ファンド投資等の禁止」について、外国公募ファンドは除外されること、㉕「許容される自己勘定取引」についても、禁止行為に抵触していないことを示すための法令遵守態勢の整備・報告義務が課される⁷³こととなった。最終規則の施行日は2014年4月1日となったが、対象先の遵守期限を2015年7月21日とすることで1年強の経過期間が設けられることとなった。

4.3. 英国

4.3.1. 経緯

英国では、今回の金融危機において、2007年9月には住宅ローン証券化急成長のNorthern Rock銀行において取り付け騒動が起きて(140年振り)当局による緊急融資の発動を余儀なくされるほか(結果的に救済できず)、2008年10月にはRoyal Bank of Scotland(RBS)と、住宅ローン供給最大手のHBOS(その後Lloyds Banking Groupに合併)が破綻し、政府による緊急融資が行われるに至っている(救済済み)。このような金融破綻の連鎖を背景に、2010年の英国GDPは2007年のレベルを4.5%下回り、危機発生前のトレンドで成長が続いていたと仮定した場合に比べて10%落ち込んだ。同失業者数も2007年以降2010年までの間に80万人以上増加し、また相次ぐ公的資金の注入により、公的部門収支の赤字は2010年にはGDPの10%超を記録した⁷⁴。

4.3.2. Turner Review

Turner Reviewは2008年10月、今回の金融危機の原因の探求と金融システムをより強靱なものとするための規制監督アプローチの見直しについて、財務大臣から出された要請に応じて作成されたもので、当時英金融サービス機構(FSA)の議長(Chairman)であったAdair Turner氏が委員長となった⁷⁵。

同Reviewは、今回の金融危機の原因として、信用仲介における複雑かつ高レバレッジでリスクの高い証券化モデルの存在を指摘し、伝統的なリテール商業銀行業務を行う銀行(utility bank)とリスクの高いトレーディング業務を行う金融機関(investment bank)の分離論を取り上げて、今日の複雑な経済の中での実行可能性や、それが実際にリスク低減に資するかが明らかでないとしている。異論の根拠として、次の点を挙げる⁷⁶。

- ① clearing bank と merchant bank が完全分離されていた時代は固定為替レートの時代であり、資本の流れや貿易も極めて限定的で、クロスボーダー企業の役割もずっと小さか

⁷² Board of Governors (2013e), Attachment A, Text of the Final Common Rules § 6(e).

⁷³ Board of Governors (2013e), Attachment A, Text of the Final Common Rules§20(a)-(d).

⁷⁴ ICB (2011a), at p.5 [Executive summary].

⁷⁵ FSA (2009). みずほりレポート(2012)。

⁷⁶ FSA (2009), at p.93.

った。今日の国際的に関連した複雑な経済における金融ニーズを充たすためには、高度な金融商品を提供できる大規模かつ複雑な銀行の存在が必要。

- ② **commercial bank** が **investment banking** 業務を行うべきか否かを考える際には、**investment banking** という言葉にどのような業務が含まれるのか明らかにする要。例えば社債の引受のように、**Glass-Steagall** 法制定以前の米国において **investment bank** により行われていた業務の多くは、法人顧客にとって不可欠のサービスとなっている一方、銀行系ヘッジ・ファンドによる大規模な自己勘定取引はそうではない。
- ③ 与信における証券化モデルは、効果的な規制監督下では、コストとリスクの低減に資するものとなりうる。過去に世界を苦しめた純粋なナローバンキングの危機は、適切な証券化や信用保険があれば軽減できたであろうことは認識すべき。銀行は今日、銀行勘定にブッキングしたローンを持ち続けるのと同様の効果を、他行がオリジネートした有価証券を取得することで、実現しうる。
- ④ 「**utility bank** の外側にあるリスクの高いトレーディング業務については、規制せずに市場規律に委ね、危機時に支援も与えない」という考え方は、今日のような市場が相互に関連しあう世界では信頼を置くことができない。例えば **Bear Stearns** 社について言えば、同社はほとんど **utility bank** 業務と関わりを持たなかったが、米国政府は同社をシステム上重要と認定した。したがって、今後は規制監督の範囲外にある業務を放置せず、規制監督範囲を拡大して、システミック・リスクを発生させかねない金融業務は規制監督の範囲内に取り込む要。
- ⑤ 古典的な **commercial and retail banking** 業務にフォーカスしたナローバンキングであっても、時に極めてリスクの高いものになりうる。**Northern Rock** 銀行、**Washington Mutual** 銀行、**Indy Mac** 銀行などはすべてナローバンクであった。

その上で **Turner Review** は、「24. 自己勘定取引において商業銀行が果たす役割を限定するため、新たな資本・流動性要件が必要。ナローバンキングをマーケット・メイク業務から正式かつ完全に法律上も切り離すことは実現可能性が乏しい」(**Executive Summary**)と総括し、代わって自己資本比率規制や流動性規制による対応を提言した。

4.3.3. ICB の設置

2010年5月の総選挙の結果、英国では政権交代が生じ、保守党・自由民主党の連立政権が発足したが、両党は選挙期間中、保守党が **Volcker Rule** の国際的導入を、自由民主党が預金取扱銀行と投資銀行の分離をそれぞれ主張するなど、銀行の業務範囲についてより踏み込んだ対応をとることを選挙公約に掲げた。このため、新政権発足後に出された政策プログラムでは、リテール銀行業務と投資銀行業務の分離について独立委員会の設置・検討が示され、2010年6月16日財務省から、経済学者でありオックスフォード大学教授である John Vickers 卿を委員長とする委員会(**Independent Commission on Banking ; ICB**)

の設置が発表された⁷⁷。

政府から ICB 委員会に付託された目的は、(1)リテール銀行機能と投資銀行機能との分離を含めて英国の銀行構造に関する考察を行うことで、金融システム安定を脅かすリスクを削減すると共に、競争の促進を図るための構造的な手段と、(2)預金者・取引先企業の保護の観点から、金融システムの安定と競争促進を図るための非構造的な手段の 2 点について検討することにあつた⁷⁸。なお追加的に、その検討の過程において、(3)暗黙の政府保証を前提とした銀行部門における通常を超えるリスクテイクとその原因たるモラルハザードの抑制、(4)TBTF 問題の緩和、(5)銀行破綻処理の経済活動に与える影響の削減についても検討の対象とすることになっていた⁷⁹。

ICB 委員会は、2010 年 7 月の第 1 回会合後、月 1 回のペースで会合を開き、同 9 月 24 日には論点ペーパー(Issues paper)を公表。①リテール銀行機能と投資銀行機能の分離、②ナローバンキングおよび限定目的銀行、③自己勘定取引及び投資に対する制限、④living will や破綻処理スキームを含む組織上の分離可能性の確保、⑤偶発性自己資本等の質問項目を明らかにしたうえ、それらに対する意見募集を行った。

このうち①リテール銀行と投資銀行の分離についての意見提出状況をみると、分離肯定論は論拠として、リテール預金による資金調達上の恩典の存在、株主資本をリスクに晒すユニバーサルバンクの従業員のリスクと報酬を分離する必要性、TBTF による暗黙の保証が市場を歪める恐れなどを指摘。一方分離反対論は、一定の複雑な金融商品へのアクセスがビジネス上必要と主張、分離に伴うコストおよび金融サービス提供の場としての英国マーケットの競争力低下を懸念した。また、④living will や破綻処理スキームを含む組織上の分離可能性の確保については、一般的支持と共に、より一歩進んで、銀行を組織上分離し、個々に資本を備えた子会社とし、リテール業務を行う子会社には追加的な保護を与えるべきとの意見もみられた。

4.3.4. ICB Interim Report

ICB 委員会はその後も審議を続け、2011 年 4 月 11 日に中間報告書(Interim Report – Consultation on Reform Options, April 2011)を発表した。同報告書は 5 章立てとなっており、第 4 章が Reform Options-financial stability と題され、銀行業務のあり方を論じている。それによると、現在英国の主要銀行ではリテール銀行業務とホールセール・投資銀行業務が殆ど無制限に結びついているユニバーサルバンク体制を取っているが、その問題点として、(1)破綻した場合の影響度の大きさ、(2)システムックに破綻が連鎖するリスク、(3)暗黙の政府保証を背景としたリスクテイクの拡大の 3 点があると指摘。これらに対処するための手段として、ユニバーサルバンクから英国でのリテール銀行業務を行う部分を別の主体として括り出し、それ自体が十分な資本を備えた子会社とする案(「リテール・リングフェ

⁷⁷ 同委員会のメンバー構成については、みずほレポート (2012) 4 頁参照。

⁷⁸ UK Parliament (2013-2014).

⁷⁹ HM Treasury (2013a).

ンス案」)を提示した⁸⁰。

その理由につき、同報告書は、そもそもリテール・リングフェンスには、ユニバーサルバンクそのものおよび同バンクが供給している各種メリットを存続させるとの利点があるうえ、(1)危機に陥ったユニバーサルバンクの処理がより容易・低コストで可能になる、(2)英国金融システムのショック吸収力が向上する、(3)暗黙の政府保証に対する期待を減らすことができる、とのメリットがあるとする。その上で、分離の形態についてのリテール・リングフェンス以外の選択肢として、㉔完全分離(full separation)、㉕オペレーション機能の子会社化(operational subsidiarisation)、㉖Volcker Rule、㉗その他の形態(other forms of subsidiarisation)を示して比較検討し、そのいずれと比べてもリテール・リングフェンスに優位性があるとの結論を下している⁸¹。

また、リテール・リングフェンスの制度設計(=リテール業務として切り分けられる業務の定義)について、同報告書はその付属文書(Annex)7において、㉔リングフェンスの内側でのみ認められる業務(預金保険対象預金の受入)、㉕リングフェンスの内側で行うことのできる業務(個人・中小企業が必要とする他のサービス)、㉖リングフェンスの内側で行うことは認められない業務(専ら大企業・金融機関・政府が必要とする資本市場サービス、トレーディング及びヘッジに関するサービス)の3種類に分類する⁸²。

そして同報告書は、上記のようなリテール・リングフェンスに関連する諸問題と並んで、銀行の損失吸収力強化のための改革オプション(普通株式、偶発性資本、後掲ベイルイン債務、預金者優先)についても検討を行ったうえで、関連する質問事項を示し、意見を募集した。このようにしてICBは、銀行構造と損失吸収力の両面を補う複合的アプローチを採用した。

これに対し、政府サイドでは財務大臣が同年6月15日、ICBの中間報告書について、(1)リテール・リングフェンス措置と(2)後掲ベイルイン債務の採用、更に(3)金融部門での競争の必要性認識を打ち出した点で、支持しうる旨スピーチを行った(Mansion House speech of 15 June 2011)⁸³。

4.3.5. ICB Final Report 公表から銀行規制改革法の成立まで⁸⁴

ICB委員会は2011年9月12日、中間報告書に対する意見等も踏まえ、それまでの検討結果を取りまとめた最終報告書(Final Report—Recommendations, September 2011)を発表、(1)リテール預金業務のリングフェンス化と(2)損失吸収力の強化を柱とする銀行構造改革案を政府に勧告した。前者(1)については、消費者・取引先企業への金融サービスの継続的提供と秩序だった破綻処理の可能性を視野に入れたものであった。また後者(2)について

⁸⁰ ICB (2011a), at p.76、みずほレポート (2012) 7頁。

⁸¹ 理由については、ICB (2011a), at p.89、みずほレポート (2012) 7頁。

⁸² ICB (2011a), at p.95&191、みずほレポート (2012) 9頁。

⁸³ HM Treasury (2013a)。

⁸⁴ UK Parliament (2013-2014) ; HM Treasury (2013a)。

は、英国における大規模金融グループは第1次損失吸収能力(primary loss absorbing capacity)として、普通株式、その他の資本調達手段、長期無担保負債でもって、国際基準たるリスク・アセット・ベースの総資産に比し、最低17%の自己資本を保持するよう求められることとなった。加えて、同時に(3)金融サービス補償制度(Financial Services Compensation Scheme ; 我が国の預金保険制度類似)の対象となっている適格預金については、当該金融機関が破綻した際に優先権が認められることとなった。

これに対し、政府は同年12月19日、ICBの最終勧告に対する回答を公表し、ICB提案に賛意を示すと共に、その実施について2019年を目途とした段階的アプローチをとる旨明らかにした。

更に政府は2012年6月14日、ICB勧告を実行に移すに当たっての政府案を規定した「銀行改革：安定性の提供と持続可能な経済の支援(Banking reform : delivering stability and supporting a sustainable economy)」と題するホワイト・ペーパー(政府の公式報告書)を公表⁸⁴⁻²、内容的にリテール・リングフェンス化をさらに一歩進めることで、リングフェンス銀行の破綻処理をより容易にするためよりシンプルな構造、経営的にも独立色の強いものとした。また、手続的にも議会の今会期末(2015年5月)までに関連第1次法(primary legislation ; 議会制定法)および同第2次法(secondary legislation ; 委任政省令)の制定を進める旨明らかにした。

政府は同年10月12日銀行構造改革法の素案を公表したが、この素案は議会銀行規範委員会(Parliamentary Commission on Banking Standards ; PCBS)の精査を受けて修正され、銀行規制改革法案(Financial Services (Banking Reform) Bill)として2013年2月4日議会に提出された。同法案は、「2000年金融サービス・市場法(Financial Services and Markets Act2000 ; FSMA2000)」を改正するかたちで組成され、庶民院・貴族院での審議を経て成立、同年12月18日国王の裁可を経た。

以下においては、ICB最終報告書の3本柱のうちの業務の分離と損失吸収要件について、基本的には銀行構造改革法案をベースに、それぞれの柱についてどのような規定振りとなったかを見ることとしたい。

4.3.6. 業務の分離～銀行規制改革法の1番目の柱(前掲図表5)

ICB委員会は銀行の構造改革に関する対応として、中間報告以来一貫してリテール・リングフェンス案(=ユニバーサルバンクから英国でのリテール銀行業務を行う部分を別の主体として括り出し、それ自体が十分な資本を備えた子会社とする)を採用する立場を維持してきた。ただ、業務を分離する以上は、実務的には(1)どこで線引きするか(リングフェンスの位置)、(2)どの程度徹底した独立性を求めるか(リングフェンスの高さ)の問題が残るわけで、これらに対する解決の仕方を主として銀行規制改革法(2013-2014年貴族院提出法案第38号)を中心にみていくこととする。

⁸⁴⁻² HM Treasury (2013b).

(リングフェンスの位置)

本法は、英国の銀行を対象とし、預金受入れ(コア)業務を行う銀行に対し、主体として行う投資を禁ずること等を骨子とする。同法上の定義規定その他、リングフェンスの位置に関わる規定を抽出して説明する。

- ① 「リングフェンス銀行(ring-fenced body)」(銀行構造改革法4条により修正後のFSMA 142A条)…英国で設立された銀行で、FSMA2000第4A編の認可を得て1つないし複数の後掲コア業務を行うもの(第1項)。除外されるのは、ビルディング・ソサエティ(建築組合)⁸⁵の他、財務省令(order made by the Treasury)で定められる一定の規模以下のもの⁸⁶で(第2項)、「コア・サービスの継続供給に支障をきたす恐れがなく」(第3項)、「コア業務の遂行の過程において、リングフェンスが供給サービスに与える競争上の悪影響を緩和する必要性を勘案の要」(第4項)。
- ② 「コア業務(core activity)」(同142B条)…預金受入業務(第2項)⁸⁷および省令で認める業務(第5項)。預金受入業務を「コア業務」から外すには、④当該預金者の適切なる保護、⑤預金受入に関連して提供される後掲コア・サービスの継続が確保されることが必要(第3項、4項)。前掲第5項に基づく省令発出のためには、当該サービスの停止が英国金融システムの安定を阻害すること、当該サービスをコア業務と指定することが当該サービスの継続的供給保護の効果的方法となりうることの2要件を充たす要(第6項)。
- ③ 「コア・サービス(core service)」(同142C条)…本法における「コア・サービス」とは、⑥預金受入・その他の支払手段の口座受入にかかるファシリティ(facilities)、⑦当該口座からの預金引出・支払実施にかかるファシリティ、⑧当該口座にかかる当座貸越ファシリティの3つ(第2項)。財務省は省令指定により、預金受入に関連しつつ第2項規定のカテゴリーに属しないサービスにつき、追加的にコア・サービスに指定可(第3項)。
- ④ 「禁止業務(excluded activity)」(同142D条)…「自己勘定での投資取引(investment as principal)」は、「それをリングフェンス銀行に対して認めることが、英国国内におけるコア・サービスの継続供給を妨げない場合」(第3項)として省令で定める場合⁸⁸を除き、禁止業務となる(第2項)。財務省は省令により、この他の禁止業務を指定できるが(第4

⁸⁵ 「建築組合」について、ICBはリングフェンスの規制対象に加えるべきとしていたが、政府は銀行構造改革法案の対象から外し、別途 Building Societies Act 1986 に必要な修正を加えることで、対応(HM Treasury (2013c), at p.5)。

⁸⁶ HM Treasury (2013c), at p.38 の Ring-fenced Bodies and Core Activities Order 省令案第6条では、創業後3年間平均の後掲・コア預金総額で250億ポンドを下回る先は適用除外となっている。

⁸⁷ HM Treasury (2013c), at p.37 の Ring-fenced Bodies and Core Activities Order 省令案第3条によると、④大会社(同省令案第4条によると、年間売上高650万ポンド超、雇用者50名超で総資産326万ポンド超の先)により預入された預金、⑤高正味純資産を抱え、自らリングフェンス銀行以外の銀行を選択した預金者(同省令案スケジュール1のPart1によると、投資可能資産25万ポンド以上の者)の預金、⑥前掲⑤のカテゴリーの預金者の関係者、⑦EEA域外預金者からの預金、⑧金融機関預金の5カテゴリーは、コア預金から除外される。

⁸⁸ HM Treasury (2013c), at p.51 の Excluded Activities and Prohibitions Order 省令案によると、⑨商品先物取引(同3条)、⑩顧客へのヘッジ目的のための単純なデリバティブ(同6条)、⑪自己保有資産の証券化(同4条(5)項、8条(10)~(12)項)、⑫デット・エクイティ・スワップ(同4条(3)項、(4)項)、⑬その他付随業務については、禁止業務から除外される(=許容される)。

項)、この場合財務省は、リングフェンス銀行が当該業務遂行により晒されうるリスクに配慮し、かつリングフェンス銀行による当該業務の遂行が、その破綻により英国における当該コア・サービスに悪影響が生ずる惧れを強めうるかを考慮する(第6項)。

英国で設立された銀行は、リングフェンス規定を遵守して業務を継続するために、当局の承認を得て、業務の一部または全部を譲渡することができる(9B条、106B条)。その他、リングフェンス銀行が一定の国または地域に支店を設立・維持することを禁ずる規則を策定する権限を、財務省に授権(142E条第1項(b))。

(リングフェンスの高さ)

ここでは、リングフェンス銀行をどの程度徹底して分離するのか、リングフェンス銀行の独立性をどこまで厳格に求めるかの問題を取り上げる。

① 個別行に対するリテール業務とホールセール業務の完全な分離を命令できる予備的な権限の当局宛付与(銀行構造改革法4条により修正後のFSMA142K条、142L条)…前掲ICB最終報告では、ユニバーサルバンクの方が効率的とのメリットが着目され、リングフェンス銀行の厳格な分離は要求されていなかった。

しかし、政府の構想したリングフェンスでは枠組みの脆弱性がいずれ露呈する可能性がある懸念した前掲PCBSは、その法案精査の過程で、個別行だけでなく銀行セクター全体に対しても、リテール業務とホールセール業務の完全な分離を命令できる予備的な権限を規制当局に与えるべきと指摘した。これに対し、政府は、個別行に対する予備権限の付与については有用と認めて法案を修正したが、銀行セクター全体への完全分離権限を追加する要求は退けた。

② 独立性確保のための「リングフェンス・ルール(ring-fencing rule)」要件(同142H条)…当局⁸⁹は、リングフェンス銀行に対し、コア業務遂行に必要なサービスおよびファシリティを確実に供給させるルールを定めるものとする(第1項(a))。更にリングフェンス銀行がグループに属する場合、同銀行のコア業務がグループの他のメンバーに阻害されないよう、当局は、「グループ・リングフェンス目的(group ring-fencing purposes)」達成のための規則制定が可(同項(b))。ここで言う「グループ・リングフェンス目的」とは、同一グループ内であっても、リングフェンス銀行は自らの業務についての独立した決定権限を有し、当該グループからの経営資源に依存せず、グループ内他社が倒産した場合にもコア業務の継続供給が可能であるという意味で、財務・オペレーションの両面でグループ内他社の消長から悪影響を受けないことをいう(第4項)。

グループ・リングフェンス目的のためのリングフェンス・ルールについては、①グループ内他社との取引はアームズ・レングス・ベースで行うこと、②配当等グループ内他社への支払いは制限すること、③グループ内他社との取引情報は当局宛開示すること、④取締役会に、リングフェンス銀行とグループ内他社の双方から独立した取締役を含め

⁸⁹ 具体的には、「健全性監督機構(PRA)」または「金融行為規制機構(FCA)」(いずれも前掲注(42)参照)を意味するが、リングフェンス銀行の1次的監督当局は健全性監督機構になる。

ること、◎リスクを識別・監視・管理できる体制を整備することなどとなっており、リングフェンス銀行の取締役は同ルールの遵守につき個人的な責任を負うことになっている。

4.3.7. 損失吸収要件～銀行規制改革法の2番目の柱

ICB 委員会は政府に対し、金融ショックに対する銀行の強靱性を向上させ、仮に破綻しても納税者資金に依存することなく株主・無担保債権者による損失負担で賄えるようにするため、平常時からの第1次損失吸収力(primary loss-absorbing capacity ; PLAC)を保持することを銀行に義務付けるよう求め、政府もこれを受け入れた。その概要を定めたのが Banking Reform (Loss Absorbency Requirements) Order 省令案であり、特にその中の非資本性 PLAC(銀行の負担する負債で、規制資本を構成するものではないが、有事の際には損失負担に参加させられるベイルイン債⁹⁰)にかかる規定は英国のシステム的な銀行・建築組合にも課される⁹¹。

この PLAC の要件は金融機関の規模別に異なるが、こうした設定の仕方は ICB 委員会の勧告に従ったものである。すなわち ICB 委員会は規制資本とベイルイン債からなる PLAC として、最大規模のリングフェンス銀行についてはリスク・アセット(RWA)・ベースで最低17%を、当該金融機関のシステム・リスクの状況によって逡減した比率を基準値として求めると共に、必要があればより高い自己資本の積上げを勧告した。

目下、ベイルイン債の導入を巡っては、導入に積極的な ICB の最終勧告後、国際的なレベルで規制当局間の調整が進んでおり、ベスト・プラクティスについても議論が進捗している。こうした動きの進展状況によっては、政府は今回のプランを修正する余地を残すこととなる。特に PLAC 規制については、欧州委員会等で現在策定中の「再建・破綻処理指令(Recovery and Resolution Directive ; RRD)」が完成した暁には、政府は本指令の英国法への移入⁹¹⁻²を通じて銀行の損失吸収力拡大を図ることとしているが、本指令の中に PLAC 規制との類似性の高い「適格負債に関する最低基準(minimum eligible liabilities requirement)」規定が含まれていることから、PLAC 規制と今後策定される最終指令の枠組みとの調整が益々重要

⁹⁰ 本省令案によると、ベイルイン債とは、残存期間1年以上の無担保シニア債務で、本文・後掲 RRD において定められた要件、例えば破綻処理当局が破綻処理の際にベイルインを行使できる mandatory な権限を有する債券を指す(HM Treasury <2013c>, at p.27 ; 中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 194 頁、200 頁)。なお、規制資本とベイルイン債から構成される損失吸収力が「第1次損失吸収力(PLAC)」となる。

⁹¹ HM Treasury (2013c), at p.25.

⁹¹⁻² EU 法上の「指令(directive)」とは、「達成されるべき結果について、名宛人である構成国を拘束するが、方式及び手段の選択は構成国の機関に委ねられる」(EU 運営条約 288 条 3 段)ものをいう。換言すれば、指令では達成されるべき結果のみが拘束力を有し、その結果を達成する手段と方法は構成国の機関に委ねられている。

一方、「規則(regulation)」とは、「規則は、一般的適用性を持つ。規則は、そのすべての部分が拘束力を持ち、かつすべての構成国で直接適用可能である」(同条 2 段)とされる。「一般的適用性」とは、その適用が限定されたあるいは一定の人だけに限定されず立法的な性質を有することを意味し、「規則のすべてが拘束力を持つ」とは、規則は不完全にあるいは選択的に適用されないことを意味。規則は直接適用が可能である(中西優美子<2012> 115 頁)。

性を増すことになる⁹¹⁻³。

ICB 委員会は、大規模リングフェンス銀行⁹²の規制資本について、バーゼルⅢが求める最低自己資本比率に上乗せする「リングフェンス・バッファー(ring-fence buffer)」として、リスク・アセット・ベースで3%の普通株式等 Tier1 を要求する提案を勧告、政府は承認した。一定以下の小規模なリングフェンス銀行に対しては、「リングフェンス・バッファー」は0%となり、その中間では規模に応じて段階的に加重される。このリングフェンス・バッファーは、EU の CRD IV の「システミック・リスク・バッファー(Systemic Risk Buffer)」⁹³の一環として位置付けられ、その性格は最低基準としての性格を持つものではなく、バーゼルⅢ上の各種バッファーと同様、下回った場合にも配当等の資本分配が制限されるにとどまる。同バッファーを加算すると、普通株式等 Tier1 比率で 10%、Tier1 比率で 11.5%、総自己資本比率で 13.5%が最低でも必要となる。

なお、英国に本拠を置く G-SIBs 傘下の英国法人に関して、海外業務から生じるリスク・アセットに対しては、原則追加的な資本や PLAC の保持を求める必要はないとの立場が取られている。これは、英国当局がそうした事業の破綻処理に責任を持たないにも拘らず、他国の国際的な銀行が直面しない不必要なコストを英国の銀行に負担させることになりかねないうえ、却って銀行破綻の際に海外業務にまで英国の公的支援が及ぶ可能性があるとの誤解を生じさせる恐れがあるからである⁹⁴。

4.4. E U

4.4.1. Liikanen 報告

EU では 2012 年 2 月、EU の銀行構造の改革を検討する専門家グループ⁹⁵が立ち上げら

⁹¹⁻³ HM Treasury (2013c), at p.25 によると、2013 年 5 月 20 日欧州議会において RRD に関する合意が成立、同 6 月 27 日には欧州閣僚理事会にて合意が成立し、両者間の調整が行われていたところ、同 12 月 13 日両者間の大枠の合意が成立し、合意に基づく最終的な法文の作成が進められている由。

⁹² 英国 GDP に対する当該行のリスク・アセットの比率が 3%超の先。具体的には、Barclays、HSBC、RBS、Lloyds、Nationwide、Santander の 6 行が該当するとされていた(中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 193 頁)。

⁹³ CRD IV とは Capital Requirement Regulation と第 4 版の Capital Requirement Directive (資本要求指令)からなり、バーゼルⅢの欧州版。2013 年 6 月閣僚理事会の承認を受けて法律として正式に公表され、2014 年 1 月から適用が開始された。この CRD IV の下で、①リスク・アセット対比 2.5%の資本保全バッファーと②同 0~2.5%のカウンター・シクリカル・バッファーが設定される点はバーゼルⅢと同じ(但し、英国では②の設定無し)。

バーゼルⅢと大きく異なるのはシステミック・リスク・バッファーが導入された点で、加盟国はすべてのエクスポージャーについてリスク・アセット対比 1~3%(自国および EU 域外第三国のエクスポージャーについては同 5%まで)のシステミック・リスク・バッファーを、EC の事前承認なくして適用可能となっている。

このシステミック・リスク・バッファーと CRD 上の「グローバルにシステム上重要な金融機関(Global Systemically Important Institutions ; G-SIIs)」に対する資本バッファー(システム上の重要度に応じて、1~3.5%の surcharge を賦課)とでは、原則いづれが高い方が適用される。なお、G-SIIs とは前掲(3.2.1.)FSB により G-SIFIs と認定されている金融機関を指すものと考えられている(中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 166~167 頁、196 頁)。

⁹⁴ 中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 201 頁。HM Treasury (2013c), at p.28。

⁹⁵ 欧州中央銀行(ECB)の理事を務める Finland 中銀の Erkki Liikanen 総裁を議長とし、域内各国から選

れ、英国や米国で進められている規制改革について、EUとしての改革の必要性が検討された。同年10月2日にその検討結果がLiikanen報告書(High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Chaired by Erkki Liikanen, Final Report, 2 October 2012)として発表された⁹⁶。同報告書では、まず今回の金融危機前の銀行セクターにおける問題とEUおよび国際的なレベルで進められている規制改革をレビューし、現行の規制改革は、過度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、レゾルバビリティ(resolvability)、システミック・リスクの問題を完全に矯正するものではなく、追加的な改革が必要と結論付けている。

そして、①自己勘定取引、その他の重大なトレーディング業務の強制分離、②再建・破綻処理計画(Recovery and Resolution Plan;RRP)における追加的な業務の分離、③ペイルインの枠組みの改善、④トレーディング資産にかかる資本賦課の見直し、⑤銀行のガバナンスおよびコントロールの改善という5つの提言を行う。以下、このうち①、②および③項目の概要を整理する。

① 自己勘定取引、その他の重大なトレーディング業務の強制分離…預金を扱う銀行からリスクの高い業務を分離することが必要との観点から、④自己勘定取引等が銀行のビジネスにおいて重大なシェアを占める場合や⑥自己勘定取引等が金融安定の観点から重大と認められるボリュームに達している場合に、銀行グループ内で銀行とは別の法人に自己勘定取引等の分離を求めるものである。

その判断は2段階のプロセスを経て行われ、トレーディング目的または売却可能に区分される資産が銀行の総資産の15～20%を超過する場合、または1,000億ユーロを超過する場合のいずれかに該当するとき(第1段階)、当該銀行において分離が求められる資産の総資産に対するシェアでもって当局が分離の要否を判断する(第2段階)。

トレーディング・エンティティ分離後の預金銀行の業務としては、企業向けローン、貿易ファイナンス、住宅ローン、インターバンク・ローン、ファンディング目的のプレインバニラの証券化、アセット・マネージメントが含まれる。また、預金銀行では自己ALM目的でのデリバティブ利用、流動性管理のための資産売買も認められている。証券の引受も、英国リテール・リングフェンス銀行では禁じられているが、Liikanen報告書の預金銀行では行うことができる。一方マーケット・メイキングについて、Volcker Ruleは許容しているのに対し、Liikanen報告書では分離対象に含めるが、預金銀行と別法人であればその所有者が同一でもよいとする⁹⁷。

トレーディング・エンティティは、預金保険の対象預金によるファンディング、リテール向け決済サービスといった預金銀行で行うことが義務付けられている業務以外の銀行業務を行うことができる。

ばれた実務経験者、学者、エコノミスト等により構成。

⁹⁶ Liikanen, E. (chaired)(2012). 小立 敬 (2012)。

⁹⁷ European Commission (2013)。

預金銀行はトレーディング・エンティティと同一銀行持株会社傘下であっても、トレーディング・エンティティのリスクから十分に隔離されている要。 両者間の取引は市場ベース(アームズ・レングス・ルール)であり、通常の大口エクスポージャー規制が適用。両者のいずれにも単体ベースで自己資本比率規制が適用。

- ② 再建・破綻処理計画(RRP)における追加的な業務の分離…欧州委員会の「銀行再建・破綻処理計画指令(Bank Recovery and Resolution Directive ; BRR)」案では、RRPの策定と共に、銀行の重大機能を危険にさらし、金融の安定を脅かして納税者にコストを負わせることが無いよう破綻処理することを確保する見地から、銀行に法的またはオペレーション上のストラクチャー変更を命ずる権限を破綻処理当局に与えている。Liikanen 報告書は、実効的かつ現実的な RRP であるためにはより幅広い業務の分離が必要とし、ストレス状況下のシステミック・リスク回避のために、④トレーディング業務からリテール銀行業務を隔離すること、⑤トレーディング業務、特にデリバティブのリスク・ポートフォリオを縮小させる必要性を強調する。
- ③ ベイルインの枠組みの改善…欧州委員会の RRD では、ベイルインの適用について、④破綻金融機関に再建の合理的な見込みがあるときにその存続可能性を回復するため、および⑤ブリッジ金融機関を通じてシステム上重要な金融機能を継続しながら破綻処理を行うための 2 ケースが規定されている。

しかし、Liikanen 報告書は、ベイルインの予測可能性を高める観点から、RRD 提案のベイルインの枠組みの改善として、ベイルインの明示的な債務カテゴリーに対する適用、ベイルインのスムーズな適用を図る見地からの段階的導入推奨、債権順位におけるベイルインの位置付けの明確化、銀行システムの相互関連性抑制のための銀行セクターのベイルイン債保有の抑制を提言。

4.4.2. 銀行構造改革規則案の概要(図表 5)

Liikanen 報告書を受けて、2013年5月には欧州委員会主催で銀行構造改革に関する関係者会合が開催されたほか、同5月から7月までの間、これに関する一般からのパブリック・コメントの募集が行われた。関係者会合では、金融・公的・民間・企業の各部門や消費者代表・シンクタンク・労働者団体などからの代表が参加したが、多くの関係者が、現行の規制手段は TBTF 問題の解決に不十分であるとの認識を共有し、「改革は特効薬ではなく既存の改革を補完するもの。銀行規制に必要な追加」であることに同意した。しかし、他方で、適用対象については異論が相次ぎ、「活動分野に基づく銀行業務の分離は、実際には、銀行システム全体の相互関係性の問題をより悪化する」懸念も指摘された。そこで、欧州委員会としては、銀行分離実施後の①銀行の実体経済への信用供与能力の変化、②雇用の変化、③各銀行における業務分離の実現可能性、④相互関係性の変化について、主に定量的な影響の分析を市中に諮り、意見を求めることにした。この間独仏両国は、両国の金融システムを象徴するユニバーサルバンキング・システムに対する影響を最小限にする

よう主張した。

このような状況下、2014年1月29日には欧州委員会が「銀行構造改革規則案(Proposal of a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions)」を公表した⁹⁸。同規則案は、金融の1層の安定化と銀行破綻にかかる納税者負担の回避を目的としつつ、EU銀行セクターの危機からの回復力の育成と同時に、経済活動・経済成長に必要な金融機能の発揮を目指したものである。

対象⁹⁹は、①前掲 G-SIIs で、②EU域内の銀行・同グループ(子会社・支店を含む)もしくは域外銀行・同グループのEU域内支店・子会社であって⁹⁹、3年連続して総資産300億ユーロ超、自己勘定取引額が700億ユーロ超または総資産の10%超となる先¹⁰⁰。

規制内容は、具体的には欧州特有のユニバーサルバンキング・システム自体を維持しつつ、①銀行グループ全体としての自己勘定取引の禁止[同一グループ内の全ての銀行の取引を規制]、②自己勘定取引に該当しないトレーディング業務についての別法人への分離を求める。以下、各項目についてもう少し詳しくみることにする。

① 自己勘定取引の禁止(prohibition of certain trading activities)…ここで言う「自己勘定取引」とは、顧客業務からのニーズに関係せず、また顧客業務のリスク・ヘッジの目的ではなく、自己の勘定で利益を得ることのみを目的に、専門の部署を通じて、自己の資金または借入資金を用いて金融商品・コモディティの購入・販売・取得・処分を行うことを指す(本規則案5条4項)。

—— EU加盟国国債等の自己勘定取引は適用除外。自己勘定取引と実質同機能を果たすヘッジ・ファンド投資も禁止(本規則案6条1項;高レバレッジ運用のクローズドエンド型プライベート・エクイティ・ファンド等への投資は、実態的に金融機能を果たしていることから除外<同3項>)。

② 自己勘定取引に該当しないトレーディング業務の別法人への分離(separation of certain trading activities)…ここでは、預金取扱、貸付、リース、決済サービス、信託等以外の業務等で、マーケット・メイク¹⁰¹、複雑な証券化商品への投資、リスク管理目的以外のデリバティブ取引等(本規則案8条)が対象。

加盟国は、トレーディング資産の規模・レバレッジ・複雑性、リスクの重要性、収益

⁹⁸ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/structural-reform/index_en.htm。

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL>。なお、本規則案はまだ素案の段階にあり、十分な整合性が確保されていないものとみられ、その読みに当たっては Explanatory Memorandum 等を参照の要。

⁹⁹ 本規則案3条1項。

⁹⁹ もっとも、本規則案によると、EUが第三国の銀行構造の規則や規制等についてその内容を認め、ある一定の条件を満たすとされた場合、その第三国の銀行がEU域内で行う業務と、EUの銀行がその第三国で行う業務については、本規制の対象外となる(本規則案4条1項、同27条)。

¹⁰⁰ 本規則案解説によると、EU域内で営業する8,000行のうち、30行程度が対象になる見込みであり、この30行で全銀行の総資産総額の65%超を保有する由。

¹⁰¹ EU銀行構造改革規則案5条12項によると、ここで言う「マーケット・メイク」は、特定金融商品にかかる売値 vs 買値を提示することにより、または顧客が発注した注文もしくはトレード依頼を実現することで、定期的ないし継続的に市場流動性を供給する金融機関のコミットメントを指す(自己勘定取引を除く)。

性、相互関連性等を勘案し、金融の安定への脅威の有無を評価し、(金融機関に説明の機会を与えた後)特定のトレーディング業務の分離を決定(Volcker Rule とは異なり、同一グループに属する別の事業体へ特定のトレーディング業務を分離することで継続可)。

- ③ 本規則案の実施時期については、同案が 2015 年 6 月までに欧州議会および EU 加盟国閣僚理事会で採択されれば、2017 年 1 月より自己勘定取引の禁止が、2018 年 7 月よりその他のトレーディング業務の別法人への分離がそれぞれ適用開始予定。
- ④ ユニバーサルバンキング・システムとの関係…「ユニバーサルバンキングは欧州金融界の長所であり、今回の改革はその崩壊を企図せず、ユニバーサルバンキングに与える影響は限定的である」旨コメントを付記。

4.5. ドイツ・フランス

4.5.1. 銀行構造改革法の概要(前掲図表 5)

ドイツ・フランスでは 2012 年から 2013 年にかけて、よく似た内容の銀行構造改革法が相次いで成立している。まずドイツでは 2013 年 2 月 6 日、連邦政府が銀行構造改革法案(Trennbankengesetz)を議会へ提出、議会審議を経て同年 5 月 17 日に成立した。2014 年 1 月 31 日施行されたが、銀行の業務分離については 2015 年 7 月 1 日まで猶予期間が与えられている。立法の目的は英米と同様、金融危機発生時の納税者負担の軽減と共に、金融危機時に問題となった TBTF 問題や"Too interconnectedness to fail"問題の解消とされている。

この銀行構造改革法は銀行の業務分離以外にも 2 つの内容を含んでおり、その 1 つは「銀行の遺志の義務化(Bankentestamente)」である。これは、危機発生時にどのような処理・解決・再生を行うのかといった破綻処理計画の作成を銀行に対し義務付けるものである。もう 1 つは刑事罰の導入(Strafrechtliche Regulation)であり、これにより銀行の業務分離要件が遵守されなかった場合に、明確なルールの下にその銀行の経営者に刑事罰を課すことができる。同法の適用対象は、高リスク指定業務の関係資産が 1,000 億ユーロ超、または総資産の 20%超となる銀行とされている。2013 年 2 月 6 日付の Bloomberg は独シヨイブレ財務大臣の発言として、「2011 年の統計に基づいた場合には 10-12 行が銀行構造改革法の適用対象となる」と報じており¹⁰²、個別具体例として、Deutsche Welle は Deutsche Bank、Commerzbank に加えて、ドイツ最大の州立銀行である Landesbank Baden-Wuerttemberg が挙げられると報じている¹⁰³。

一方、フランスでは 2012 年 12 月 19 日、政府が銀行構造改革法案(Projet de loi de séparation et de regulation des activités bancaires)を議会へ提出、翌 2013 年 7 月 26 日に成立した。同法は 2014 年 1 月 1 日施行されたが、銀行の業務分離については 2015 年 7 月 1 日まで猶予期間が与えられている。フランスの銀行構造改革法にも銀行の業務分離の他に、金融機関に対して事前の破綻処理計画の策定を義務付ける内容が含まれており、その計画は、プル

¹⁰² Bloomberg (2013).

¹⁰³ Deutsche Welle (2013).

ーデンス規制・破綻処理庁(Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution ; ACPR)に提出される。また、政府は2014年12月1日までに本法が銀行の競争力に及ぼす影響について報告書を議会に提出の要。

適用対象となる銀行は、金融商品取引の規模が一定水準を超え、システムミック・リスクを引き起こす可能性があるものとされる。具体的には省令によって決定されることとなっているが、省令は本稿執筆時点でまだ公表されていない。我が国の国立国会図書館の情報によると¹⁰⁴、適用対象として4大銀行(BNP Paribas、Banque Populaire et Caisse d'Epargne グループ、Credic Agricole グループ、Société Générale)が想定されている由。

ドイツ・フランスともに、高リスク業務として預金取扱銀行からの分離対象とされるものは、自己勘定取引、ヘッジ・ファンドなど高いレバレッジで運用をしている投資ファンドへの与信・保証等である。なお、マーケット・メイキング業務は分離対象になっていない。この点につき米国の Volcker Rule と比較すると、マーケット・メイキング業務が業務分離の適用免除となっている点では共通であるが、ドイツ・フランスにおいては預金取扱銀行と高リスク業務を行う銀行が同一グループ内にあることが許されている点が決定的に異なる。またイギリスやEUの銀行構造改革規則案との比較においては、ドイツ・フランスにおいてはマーケット・メイキング業務が分離対象になっていない点でイギリスやEUの銀行構造改革規則案と異なる。

4.5.2. 独仏の銀行構造と改革を進める背景

今回銀行構造改革法が採択されたドイツ・フランスの銀行構造にはいくつかの共通する特徴がみられる。その1つは、単一の銀行が預金取扱業務と証券業務の双方を営むことができるユニバーサルバンキング・システムが前提とされている点である。

ドイツにおいては、ユニバーサルバンキング・システムの起源は1920年代の金融革新にまで遡るとする説明もみられ¹⁰⁵、伝統的な制度であることがわかる。ドイツの銀行構造をみると(図表6)、同国の金融を支える主要金融機関は3グループあり、①信用銀行(Kreditbanken ; Private Commercial Bank)グループ、②貯蓄銀行(Sparkassen ; Saving Bank)グループ、③信用協同組合(Kreditgenossenschaften ; Credit Co-operative)グループとなる。業務規模に応じてフル・ラインか否かの違いはあるが、いずれも提供サービスが預金取扱業務と証券業務の両方を含むという意味で、概ねユニバーサルバンクと言える。このうち、全総資産の36.4%を占める①の信用銀行は民間運営の銀行であり、資産規模面で多種多様である。OECD (2010)¹⁰⁶によると、大きな信用銀行はユニバーサルバンクとして預金取扱業務だけではなく、積極的に投資銀行業務を行っている一方、小さい信用銀行は産業への融資や資産運用に特化するケースもある。一方、全総資産に占める割合で29.4%と2番目に大きい②貯蓄銀行グループは公的部門によって運営されており、州レベルで運

¹⁰⁴ “立法情報 - 【フランス】銀行業務の分離による銀行制度改革 -”, 国立国会図書館調査及び立法考査局。

¹⁰⁵ 相沢幸悦 (1998)。

¹⁰⁶ OECD (2010)。

営される州立銀行(Landesbanken)と、市町村などより小さな行政単位で運営される貯蓄銀行に分けられる。この間同総資産ベース3位(13.6%)の③信用協同組合は、加入組合員のための協同組合組織となっている。

(図表6) ドイツの銀行構造

	Balance sheet total (EUR Million)	% of total	Number of institutions	% of total
Private Commercial Banks	2766.996	36.4	277	15.0
Big Banks	1719.949		4	
Regional Banks	816.774		164	
Branches of Foreign Banks	230.273		109	
Savings Banks Group	2203.39	29.0	430	23.3
Landesbanken	1092.582		9	
Savings banks	1110.808		421	
Credit Co-operative Group	1034.643	13.6	1080	58.5
Regional Institutions	272.937		2	
Credit Co-operatives	761.706		1078	
Mortgage Banks	444.604	5.8	17	0.9
Building and Loan Associations	205.247	2.7	22	1.2
Special Purpose Banks	949.342	12.5	20	1.1
Total	7604.222	100.0	1846	100.0

Macro-economic time series, Deutsche Bundesbank (http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Statistics/Time_series_databases/time_series_databases.html)

一方フランスの銀行構造をみると(図表7)、業務面ではユニバーサルバンクが根付いているが、業態的には商業銀行(commercial banks)の担う役割が非常に大きく、預金取扱金融機関のうち総資産ベースで75%、金融機関数で64%を商業銀行が占めており、残りが信用協同組合(cooperative banks)となっている。このような預金取扱業務と証券業務の双方を扱えるユニバーサルバンクの土壌が、ドイツ・フランスの主要銀行に対し投資銀行業務への進出を促す要因となったことは想像に難くない。

(図表7) フランスの銀行構造

	Balance Sheet Total (EUR Billion)	% of Monetary institutions (excl. Central Bank)	Institutions	% of Monetary institutions (excl. Central Bank)
Commercial banks	5057.726	75.0	212	64.0
Co-operative banks	1686.18	25.0	101	30.5
Monetary Institutions	6745.1398	100	331	100

OECD(2012), "France", in OECD Banking Statistics: Financial Statements of Banks 2012, OECD Publishing (<http://dx.doi.org/10.1787/9789264180291-10-en>)

また、ドイツ・フランスの銀行構造の共通点の第2は、今回の金融危機に至る局面において、資産規模で見た主要行の多くが投資銀行指向を強めてSIVや導管体(conduit)に対する大規模な与信を行っていたことが明らかになり(図表8)、つれて多額の不良債権の発生と公的資金の注入を余儀なくされて納税者負担に繋がった点である(図表9)。こうした事情が発生した背景には、金融のグローバル化の側面もあるが、他方でヨーロッパ特有の事情として、共通通貨の導入により金利や為替のリスクが低下する¹⁰⁷と共に、政策的にも、欧州委員会が銀行や金融複合企業部門において市場統合を重要な政策の1つに位置付け、銀行の単一免許制度を始め、域内であれば容易に国境を越えて銀行活動ができる環境整備に努めてきたことが災いした面がある。すなわち、政策的に促進された競争激化の中にドイツ・フランスの銀行は置かれきた結果、これらの銀行はハイリスクながらもハイリターンな運用を迫られる状況に置かれてきたわけである。

そして、このようなユニバーサルバンクの投資銀行志向には止まるところを知らないとの政策判断が政府・議会による今回の銀行構造改革法案の制定に繋がったとみられる。

(図表8) ドイツ主要行の特別投資ビークル及び導管体への与信残高(危機以前)



Source : OECD (2010), "The banking system: Lessons from the financial crisis", in OECD Economic Surveys: Germany 2010, OECD Publishing(http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-deu-2010-7-en) & Fitch Research (2007), "ABCP Concerns Trigger Liquidity Issues for German Banks - Amended", Aug 23 2007. Alacra Store, Feb 12 2014.

¹⁰⁷ 井上 武 (2013)。

(図表9) 政府の金融機関救済策の規模2008年10月-2010年5月末、10億ユーロ)

	Capital injection		Liability guarantees		Asset support		Total Commitment (as % of 2008 GDP)
	Within Schemes	Outside Schemes	Guaranteed issuance of bonds	Other guarantees, loans	Within Schemes	Outside Schemes	
Germany	29.4	24.8	110.8	75	17	39.3	25
France	8.3	134.2	134.2	0	-	-	18
EU total	122	114.1	725.7	232	48.7	297.8	26
United States	216.2	19.1	251.2	26.7	40	74.9	26

S. Stolz and M. Wedow (2010), "Extraordinary Measures in Extraordinary Times, Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States", Occasional Paper Series No. 117, July 2010, European Central Bank.

4. 6. 主要国の銀行規制・構造改革法の比較

4. 6. 1. 主要国の銀行規制・構造改革法の比較(前掲図表 5)

(EU 銀行構造改革規則案 vs 独仏銀行構造改革法)

ここまで主要国の構造改革法を国毎に個別に考察してきた。そこで、横断的な比較を試みてみることにするが、その前に、まず EU 銀行構造改革規則案が制定された後の独仏銀行構造改革法との優劣関係を確認する。

EU 銀行構造改革規則案は、EU 規則(regulation)をなすため、「一般的適用性を持ち)、...そのすべての部分が拘束力を持ち、かつすべての構成国で直接適用可能である」(EU 運営条約 288 条第 2 段)。そうすると、先に施行される¹⁰⁷⁻²独仏の銀行構造改革法との抵触関係が気になるが、EU 法においては、仮に EU の銀行構造改革規則と独仏の銀行構造改革法が内容的に合致しないとすると、「後法は前法に優先...」する¹⁰⁸¹⁰⁹。したがって、具体的にはマーケット・

¹⁰⁷⁻² 前掲(4.4.2.および 4.5.1.)のとおり、EU の銀行構造改革規則案は 2015 年 6 月までに閣僚理事会で採択された場合、2017 年 1 月以降 2 段階に分けて適用されることとなる。一方、独仏の銀行構造改革法は 2014 年に施行されたが、業務分離部分については 2015 年 7 月まで適用猶予となっている。

¹⁰⁸ 「後法が前法を破る」との法諺が EU 法と国内法との間で当てはまるかにつき、Simmenthal II 事件 (Case 106/77 Amministrazione delle Finanze dello Stato v. Simmenthal SpA [1978])における欧州司法裁判所の判旨は、「共同体法優位の原則に従い、条約の規定及び EU 機関の直接可能な措置、他方構成国法との関係は、前者の規定が発効することによって自動的にそれらに抵触する国内法を適用不可能にするだけでなく、構成国において適用可能な法秩序は共同体規定と両立しない限りにおいて新しい国内立法措置の有効な採択を排除する。...国内裁判所は、たとえ国内法が共同体の規定よりも後に採択されていたとしても、もし必要ならば共同体法の規定と抵触する規定の適用を職権で拒否することによって、それらの規定に十分な効果を与えなければならない」とする(中西優美子(2012) 229 頁)。

¹⁰⁹ EU 法の国内法への優位とは、ドイツ学説を中心に、EU 法と国内法の両方が存在するときに EU 法が優先的に適用される「適用の優位(Anwendungsvorrang)」の意と理解されており、EU 法が国内法を無効にする「効力の優位(Geltungsvorrang)」ではないとされてきた。この議論の肯定例として、1998 年の会社登録料に関する欧州司法裁判所判決(IN. CO. GE'90(Joined Cases C-10/97 to C-22/97 Ministero delle

メイキング業務について、独仏の銀行構造改革法では分離対象となっていないが、他方 EU 銀行構造改革規則案では分離対象となっているため、EU 銀行構造改革規則案が成立・発効後は同規則の方が優先して、分離対象となることとなる。もっとも、独仏が自国に有利なように政治的影響力を行使する可能性があるため、法律上の議論のと通りの着地となるかは見通し難い。

(規制内容)

続いて自己勘定取引、その他規制事項、ファンドへの出資、マーケット・メイキング、適用対象に分けて、主要国比較を行う。現段階で入手可能な情報をベースに、誤解を恐れずに比較すると、次のとおり。

① 自己勘定取引

米国では短期の自己勘定取引¹¹⁰が原則禁止されるが、外国ソブリン債などの一定の短期自己勘定取引は除外されるうえ、長期投資目的の有価証券保有は従来どおり許容されることになる。一方、英国では、顧客のための単純デリバティブ取引、自己資産の証券化やリスク管理目的の取引等はリテール業務等を行うリングフェンス銀行にも許容されるが、長期も含めた自己勘定取引は別法人に分離されることになり、その分米国よりも厳しいといえる。EUの規則案も英国と同様。

なお、主要国での自己勘定取引とは、いずれの国においても後掲適用対象先が主体として行うもの(as a principal)のみであり、第三者に対する代理人、ブローカー、保管人のように受託者の立場(in a trust or fiduciary capacity)としての業務は含まれない。

② その他規制事項

米国では、同一グループ内の銀行持株会社、全ての金融取引会社(子会社・関連会社)との取引を規制対象としており、Volcker Ruleにより禁止・制限された業務を行うその他金融取引会社が、銀行事業体との同一グループ内にて所有されることは認められていない。一方英国は、銀行とその他金融取引会社の同一グループ内所有を可とするが、両者間の取引は arm's length rule の遵守を要求。EU 規則案は、預金取扱銀行から、自己勘定取引に該当しないその他トレーディング業務(高リスク証券化商品への投資・出資、リスク管理目的以外のデリバティブ取引等)を別法人へ分離。分離判断に当たって、当局は基準項目(トレーディング業務資産の対総資産比率等¹¹¹)にかかる数値マトリックス(含む閾値；前掲 EBA が原案策定)を勘案することとなっている。加えて英国同様、銀行とその他金融取引会社の同一グループ内所有を可としつつ、

Finanze v. IN.CO.GE'90 and others [1998] ECR I-6307, para.21).

¹¹⁰ 前掲 4.2.1.1.参照。

¹¹¹ EU の銀行構造改革規則案 9 条 2 項によると、分離判断の基準項目としては、①トレーディング資産の対総資産比率、②レバレッジ比率(トレーディング資産/コア Tier1 資本)、③カウンターパーティの信用リスク(fair value/トレーディング総資産)、④収益性(トレーディング収益/全ネット収入)、⑤マーケットリスクの重要性(トレーディング資産・負債の絶対値の差異を算出し、それをトレーディング資産・負債の単純平均で除す)、⑥相互関連性、⑦信用・流動性リスク等が挙げられている。

両者間の取引は arm's length rule を遵守しなければならないこととなった。

③ ファンドへの出資

米国では、銀行事業体に対し、ヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンド向け投資等が禁止されるほか、FRB 監督下のノンバンク金融会社に対し、ファンド向け出資についての追加的な自己資本要件や定量的制限を課す。ファンドの定義が 1940 年投資会社法を前提とするため広範に過ぎる嫌いがあり、この点連邦議会でも法案審議の過程で問題となった。

また英国では、リングフェンス銀行はコア業務(①預金受入・その他の支払手段の口座受入にかかるファシリティ<facilities>、②当該口座からの預金引出・支払実施にかかるファシリティ、③当該口座にかかる当座貸越ファシリティの 3 つ)のみ行いうることとなっており、ファンドへの出資は不可となる可能性が高い¹¹²。一方 EU 規則案では、ファンドを 2 分し、自己勘定取引と実質上同等となるヘッジ・ファンド投資は禁止としつつ、高レバレッジ運用のクローズエンド型プライベート・エクイティ・ファンド等は実態的に金融機能を果たしていることから除外と、肌理細かい対応をしている。

④ マーケット・メイキング

米国では、マーケット・メイキングについて、トレーディングが顧客ニーズを反映しかつ当該行の Volcker Rule 遵守が明らかであれば、現状程度の市場変動リスクを取ることは許容するスタンスと伝えられる¹¹³。英国はマーケット・メイキング業務について狭い定義を取ったうえで別法人分離を掲げ、EU 規則案も、英国同様のマーケット・メイキング業務にかかるスタンス。

⑤ 適用対象

この間適用対象については、米国では、米国に拠点（現地法人、支店、代理店）をおく全ての銀行グループとされており、英国では、省令によって規定される一定規模の銀行(省令案では預金総額 250 億ポンドが閾値)とされている。また EU では、G-SIIs であって、3 年連続、総資産 300 億ユーロ超、自己勘定取引額 700 億ユーロ超もしくは総資産の 10% 超となる EU 域内の銀行・同グループ(支店、子会社を含む)、域外銀行・同グループの EU 域内支店・子会社となっている。

4.6.2. 銀行規制・構造改革法が持つ共通項と問題点

以上、前項までで、米国 Dodd=Frank Wall Street 改革・消費者保護法、英独仏各国の銀

¹¹² 前掲(4.3.6.)のとおり、英国銀行規制改革法 142D 条第 2 項によると、リングフェンス銀行の禁止業務として明示的には「自己勘定での投資取引」しか規定されていないが、同条 4 項によると、財務省は他の禁止業務を指定できることとなっている。このため、ファンド向け出資は禁止業務指定を受ける可能性が高い。

¹¹³ S&P (2012&2013).

行構造改革法、EU レベルの銀行構造改革規則案について、具体的には、自己勘定取引やヘッジ・ファンド等持分所有を禁止する Volcker Rule(米国)、預金等業務の ring-fence(英国)、自己勘定取引等の高リスク業務の分離(EU、独仏)を中心に考察してきた。

これらの諸制度は、それぞれに規制の濃淡・相違があるため一概に括ることは難しいが、その目的には幾つかの共通点が窺える。それを再度整理してみると¹¹⁴、第1に、セイフティ・ネットの存在の下で、「大きすぎて潰せない」「相互関連性が強すぎて処理できない」といった TBTF 問題が金融機関のモラルハザード(=過大なリスクテイク)に繋がり易く、ひいては伝統的な預金等業務部門がそれ以外の高リスク業務部門のカルチャーの悪影響を受けかねないだけに、高リスク業務を切り出して預金銀行には扱わせないことが望ましいとの判断があったことである。この点は、Lehman Shock を経た今日では、かなり国際的潮流ともなりつつある。第2に、第1点目と関連するが、「シャドバンキング (=OTS モデルの証券化+SIV を使った信用創造) 機能などに繋がる金融機関の過度のリスクテイクとそれに伴う損失を抑制すれば、それだけ当該金融機関が破綻する可能性が低下することになり、破綻処理の際に発生しうる納税者負担が少なくなりうるということである。この点も国際的な共通認識ができつつある。第3に、この点は特に欧州に妥当するが、欧州特有のユニバーサルバンクの利点、すなわちリテール業務とホールセールの証券業務を両方扱えることが顧客利便に繋がるため、当局にユニバーサルバンキング・システムへの影響はなるべく少なくしたいとの判断があったことである。

しかし、その一方で問題点も少なくない。主要国の銀行構造改革法の施行時期を見ると、既に独仏(2014年1月施行、2015年7月まで猶予期間)、米国(2014年4月施行、2015年7月まで猶予期間)が施行段階に入っており、また近々EU(2015年6月までに規則案が閣僚理事会採択の場合、2017年1月と2018年7月の2段階適用)、英国(2019年までに施行の予定)が施行段階を迎えることになる。上記考察のとおり、主要国の銀行構造改革法は規制領域・規制の程度において、それぞれ独自性を持ち硬軟・強弱が様々となっている。そうした差異が今後の施行・実施段階において市場間競争にどのような影響を与えるかは要注目事項であり、具体的には¹¹⁵、①対象行が規制逃れのために、規制対象地域外に対象業務を移転させる惧れはないか、②新しい銀行規制・構造改革が銀行行動に影響を与え、リングフェンスないし子会社化がグローバル金融機関の資本・流動性配賦に影響を与える可能性はないか、③新しい銀行規制・構造改革が銀行のビジネスモデルを変容させ、監督・破綻処理を今以上に難しくする惧れはないか、といった点に留意していくことが必要であろう。また、こうした影響度分析を踏まえて主要国当局がどのような調整を行い、主要国の差異が収斂されていくかも目の離せない視点であろう。

¹¹⁴ 本文第1、第2の共通項ポイントについては、Gambacorta, L. and A. Rixtel (2013), at p.2.

¹¹⁵ Gambacorta, L. and A. Rixtel (2013), at p.16~17.

5. 米国型投資銀行モデルへの変容と銀行規制・構造改革法～我が国へのインプリケーション

5.1. 業務規制としての銀行構造改革と銀証分離政策

5.1.1. 投資銀行概念の再整理と米国型投資銀行概念

本項では、前項 4. で主要国での銀行構造改革法の概要を考察したので、それを受けて、我が国へのインプリケーションを考える。

まず言葉の整理から入ると、これまでの主要国説明からわかるとおり、「投資銀行(investment bank)」という言葉には米国と欧州で微妙な意味のズレがみられる。筆者の独断と偏見を敢えて排せず言えば、米国では「商業銀行的なりテール業務+証券周りのブローカー・ディーラー業務+ α 」を投資銀行の枠で捉えるのに対し、欧州では、特に英国中心に、「商業銀行的なりテール業務+証券周りのブローカー・ディーラー業務(=ホールセール業務、投資銀行<インベストメント・バンク>業務)」を行うものをユニバーサルバンクと呼びつつ、その発展型(ユニバーサルバンク+ α)を更に投資銀行と呼ぶ傾向がある。既に断りしたとおり(前掲 2.2.1.)、本稿では、特に言及しない限り、投資銀行というと 98 年当時の米国型投資銀行概念を念頭に置いて議論を進めてきた。

5.1.2. 米国・欧州における銀行構造改革と銀証分離政策との関係

そこで、こうした概念整理を前提にして、業務規制としての銀行構造改革と銀証分離政策との関係を再考してみたい。ここでも米国、欧州の比較から始めることになるが、まず米国については、既にみたとおり(2.2.1.)、1999 年の Gramm-Leach-Bliley 法により銀証分離を定めた 1933 年制定の Glass-Steagall 法が修正され、銀証分離政策が大きく転換し、①金融持株会社の下での子会社を通じた銀行・証券・保険の相互参入、金融持株会社子会社にかかる業務範囲についての拡張[本源的業務・付随業務だけでなく、補完業務にまで拡張→投資銀行業務に途を開く]が行われた。これに、運用面で②金融持株会社グループとしての金融サービス商品の供給に当たり、子会社間の壁をあまり意識せず、傘下子会社の業務の組合せ・活用をかなりダイナミックに行ったこと[=翻って言えば、持株会社の本部機能がそれだけ強かったということ]が加わり、シャドーバンキング機能に結びついたものとみられる。今回の Dodd-Frank 法は、この Gramm-Leach-Bliley 法による方向転換について、Glass-Steagall 法の世界の方向に完全に戻すわけではないが、かなり戻すものではないかとの受け止め方がある¹¹⁶。

一方欧州では、ユニバーサルバンキング制度の下、銀行による証券業務兼営が制度として認められていたが、かつては商業銀行が証券業務を手掛ける場合、慣行として別会社形態にすることが多かったようである。しかし、今日では金融のグローバル化に加えて、前掲(4.5.2.)のとおり EU 統合の動きの下で、共通通貨の導入による金利・為替リスクの低下

¹¹⁶ Authers, J. (2013).

や、政策的に促進された競争激化といった環境に欧州の金融機関は置かれ、自ずと経営的にハイリスク・ハイリターンな運用を採らざるを得ない状況に追い込まれてきた。このため銀行構造としても、主要行を中心にリテール業務とホールセール業務がほとんど無制限に結びついたユニバーサルバンクの体制を取るものが現れ、かつ中にはかなりの程度シャドールバンキング機能を果たすものもあったようである。今後も EU 統合の動きの継続の中で、こうした米国型投資銀行を指向する金融機関経営が一層進むことが予測できるだけに、今回の銀行規制・構造改革法は特にリスクの高い業務の分離を狙った点で、方向性としては米国と同様とみることができる。

そして、米国・欧州とも規制・構造改革の手法としては、証券業務についてその個別業務のリスクに着目し、発行証券の引受業務のような伝統的なものは不問としながら、今回の金融危機で問題となったシャドールバンキング機能のような高リスクのもの、特に取引としては、シャドールバンキングに繋がる自己勘定取引、ヘッジ・ファンドやプライベート・エクイティ・ファンドへの出資を切り出してきて禁止・抑制するやり方を採った。換言すれば、今回の米国 Dodd-Frank 法による Volcker Rule の導入、英独仏各国による銀行規制・構造改革法の制定、EU による銀行構造改革規則案の公表は、細部において程度の差こそあれ、いずれもこうした一旦金融効率化の方向で切った舵を業務別リスクに着目して金融健全化確保の方向に戻そうとする動きであり、しかも当該高リスク分野においては、禁止・抑制措置によってかつての主体別の業務分離(銀証分離)に戻る発想が採られていると言えよう。

5.1.3. 日本における銀証分離政策と銀行構造改革との関係

そこで日本の銀証分離政策について、まず歴史的経緯から考察するが、銀証分離については(旧)証券法 65 条(<現>金商法 33 条)に基本規定があり、それを緩和する方向で法改正が進展している。因みに銀行法の規定は受け皿規定となっているだけであり、そのため考え方の整理に当たっては金商法サイドの分析が重要となる¹¹⁷。

(我が国金商法サイドの歴史的経緯)

① 昭和 23(1948)年の証券取引法制定時：銀証分離策が取られ、同法 65 条 1 項によって、金融機関がその本体で有価証券の売買またはその媒介・取次ぎ・代理などの行為を業として行うことは原則禁止。但し、こうした弊害などの恐れが少ないと考えられる一定の場合についてのみ、登録金融機関が行うことができるとされていた(同条 2 項)。

当時、金融機関に例外的に認められていた証券業務は、①書面取次ぎ業務(同法 65 条 1 項但書)、②信託契約に基づく信託をする者の計算における有価証券の売買(同)、③投資目的の有価証券の売買(同)、④公共債にかかる証券業務(同条 2 項)の 4 つ。

② 昭和 56(1981)年銀行法全面改正：金融機関の公共債にかかる証券業務について銀行法等

¹¹⁷ 松尾直彦(2013) 355～358 頁。

の業法上明示的に規定。併せて同年の証取法改正により、金融機関の公共債にかかる証券業務の認可制導入(65条の2)。

—— この当時の銀証分離規制の目的として、①預金者保護、②利益相反による弊害除去、③銀行の過度の影響力行使排除が掲げられていた。しかしその実、「金融機関に証券業務ことに引受業務から手を引かせることで、証券業者がその業務分野において健全な発展を遂げるための制度的基盤を提供することが第一義」とする見解も聞かれたところ。

③ 平成4(1992)年の金融制度改革法：銀行と証券会社について、業態別子会社方式による相互参入が認められ、④大蔵大臣は金融機関が過半数の株式を所有する株式会社に証券業免許を付与でき(同法65条の3)、⑤証券会社は大蔵大臣の認可を受けて金融機関の過半数の株式を取得・保有できる(同法43条の2)とされた(ただし、④については、附則19条1項、2項参照)。

④ 平成8(1996)年の金融機関等の経営の健全性確保のための関係法律の整備に関する法律：銀行法等が改正され、一定の要件を充たす金融機関については、トレーディング業務専用の勘定区分(特定取引勘定)を設置し、時価会計が可能に。

—— 現在では、次の要件すべてに該当する銀行は、「特定取引勘定」を設置の要(銀行法施行規則13条の6の3第1項)。→内閣総理大臣届出事項(銀行法53条)

④ 直近の期末の前の期末から直近の期末までの間における商品有価証券勘定および売りつけ商品債券勘定の合計額のうち、最も大きい額が1,000億円以上であり、かつ直近の期末の前の期末の総資産の10%に相当する額以上であること。

⑤ 直近の期末における商品有価証券勘定および売りつけ商品債券の合計額が1,000億円以上であり、かつ当該期末の総資産の10%に相当する額以上であること。

⑤ 平成9(1997)年の独禁法等改正による持株会社解禁：銀行持株会社制度が創設され、銀行持株会社による証券会社の子会社化が可能に。また同年の保険業法改正により、保険持株会社制度が創設されて保険持株会社による証券会社子会社化が可能に。一方、証券持株会社制度は創設されず、証券会社を子会社とする持株会社の設立は自由化。

⑥ 平成10(1998)年金融システム改革法：同法5条により、平成4年金融制度改革法附則19条の規定が削除。金融機関の証券子会社の業務範囲制限が全て撤廃。

—— 因みに、平成15(2003)年12月24日の金融制度審議会金融分科会第一部会『市場機能を中核とする金融システムに向けて』では、「依然として金融システムにおける資金仲介の大宗を担っているのは銀行であり、...業務分野の根幹に関わるような見直しを行う時期にはないのではないか」とされた。

⑦ 平成18(2006)年金商法整備：証取法改正により、「証券取引法」の題目が「金融商品取引法」に改正。

—— 銀証分離について金商法は、法2条8項規定の行為のいずれかを業として行う(「金

融商品取引業」)ために内閣総理大臣登録を受けた(同 29 条)者を「金融商品取引業者」(同 2 条 9 項)とする[旧「証券会社」等に相当するイメージ]。しかし、金融商品取引業の定義から、銀行等が行う投資運用業(同 2 条 8 項 12 号・14 号・15 号)または有価証券関連業(同 28 条 8 項各号)[有価証券関連業は旧「証券業」に相当するイメージ]が除かれる(同 2 条 8 号柱書)。「金融機関」は、原則として有価証券関連業または投資運用業を行うことを禁止される(同 33 条 1 項本文)が、一定の有価証券関連業に該当する行為については許容されており(同条 2 項)、当該行為などを行おうとするときには内閣総理大臣登録が必要(同 33 条の 2 ; 「登録金融機関」<同 2 条 11 項柱書>)と仕切られている。

—— 金融商品取引業の業要件について : 「反復継続性」と「対公衆性」が求められており、「営利性」は要件とされていない。このため、一般の個人や事業会社が投資目的や資産運用目的で頻繁に自己計算で行う有価証券の売買やデリバティブ取引については、業規制の対象とされない。また、銀行の自己勘定取引は、それがバンキング取引として、投資目的の有価証券売買または有価証券関連デリバティブ取引であると認められる限りにおいて、金商法の適用対象とならない。

一方、金融商品取引業者等(登録金融機関も含まれる)が行うディーリング業務・トレーディング業務と認められる限り、業務性を有し、金商法の規制対象となる。
→証券会社 : 登録、銀行 : 登録金融機関としての登録がそれぞれ必要となる。

(平成 4 年の業態別子会社方式による相互参入の目的と検討経緯一再考)

平成 4(1992)年の業態別子会社方式による相互参入が議論された金融制度調査会の第 2 委員会では、その中間報告(平成 2<1990>年 5 月 26 日)において、金融制度改革の目的として、①金融技術革新の進展、②国民の金融ニーズの多様化、③時代の流れの変化、④各国市場の一体化、⑤金融の証券化、⑥金融リスクの増大、⑦国際的な位置付けの 7 項目を掲げ、その上で証券業務も含めた金融制度改革の具体的方策として以下の 5 案が検討された¹¹⁸。

① A 案(本体による相互乗り入れ方式)…各業態固有の業務を尊重しつつ、それ以外の分野について漸次相互乗り入れ。

—— [特 徴] : 従来の対応の延長線上にある現実的な考え方。しかし、業界本位の考え方に陥り易く、往々にして利用者利便の観点を見失う可能性。

② B 案(業態別子会社方式)…当時のカナダにおける金融制度改革の方式と同様。

—— [特 徴] : 現行制度との連続性の面で優れ業態間の利害対立が起きにくい。競争促進・利益相反の防止にも優れ、証券業務等のリスクが一応銀行から切り離される(→激変緩和可能と推測可)。

③ C 案(特例法方式)…銀行業務・信託業務・証券業務(但し、各業務に一定の制限)を行える新しい金融機関制度を創設

¹¹⁸ 西村吉正(2003) 247 頁以降。

—— [特 徴]：他国に例がない。

- ④ D 案(持株会社方式)…各業態の現行の業務分野を尊重しつつ、持株会社子会社を通じて相互乗り入れ。米国で採用。

—— [特 徴]：持株会社禁止の独禁法 9 条の改正期待薄から、選択肢より除外(→5 年後の独禁法改正を誰も見通せず)。

- ⑤ E 案(ユニバーサルバンク方式<本体参入>)…金融機関本体において銀行業務・信託業務・証券業務を幅広く兼営する方式

—— [特 徴]：現行制度(当時)との連続性との観点から距離がありすぎ、また寡占・利益相反・預金者保護等の課題についての検討が必要との指摘。

上記 5 案のうち中間段階で C 案、B 案に絞り込まれ、平成 3(1991)年 6 月 25 日金融制度調査会と証券取引審議会から出された最終的な答申・報告の段階では¹¹⁹、B 案の業態別子会社方式による相互参入を基本とすることが決定された。同案が採用されたのは、④金融機関が利用者の多様なニーズに応えることを可能にする、⑤金融機関の健全性維持、利益相反による弊害防止等の金融秩序維持や証券市場における公正性確保等の観点から優れているとの判断がなされたためであるが、なぜユニバーサルバンクではなくて子会社方式なのかという点については明示的に答えていない。西村(2003)は、「利益相反防止の必要性などの説明は一応可能であるが、結局その問題を突き詰めれば攻め込まれる業態への配慮・激変緩和という発想に帰着する」と説明しており、①もともと銀証分離政策の下で金融界全体としてオーバー・キャパシティーが発生しており、利益相反防止等の必要性はそうしたオーバー・キャパシティーの隠れ蓑的議論(特に証券界を保護するための議論)でしかなかった可能性が高いということを示唆している¹²⁰。

西村(2003)¹²¹は、更にこの時の処理の問題点として②「バブルの昂揚感が残っているあの時期に攻撃的な相互乗り入れを可能にする金融制度改革を実施したことは、金融界のオーバー・キャパシティーを一層加速したことになるか」と自戒し、「金融制度改革を受けて設立された数々の証券子会社や信託子会社にはその後合併・統合の対象になったものが多い。当時既に存在した伝統ある主要金融機関でさえその後大きく再編成された」と回顧している。

5.2. 米国・欧州・我が国の銀行等の立ち位置(米国型投資銀行への変容度合)と銀行構造改革

5.2.1. 米国・欧州・我が国の銀行等の立ち位置(米国型投資銀行への変容度合)

そこで、残る問題の一つは米国型投資銀行への変容度合いを測るメルクマールとして何

¹¹⁹ 金融制度調査会答申「新しい金融制度について」、証券取引審議会報告「証券取引に係る基本的制度の在り方について」

¹²⁰ 西村吉正(2003) 263 頁。

¹²¹ 西村吉正(2003) 263 頁。

か適当ものがあるかという点になるが、L.Gambacorta and A.Rixtel (2013)¹²²は、当該行においてトレーディング業務やデリバティブ業務の占める重要性、ファンディング構造の特徴なども総合的に勘案して¹²³米国型投資銀行への変容割合を4グループ[投資銀行(IB)グループ、投資銀行指向のユニバーサルバンク(IBU)グループ、商業銀行指向のユニバーサルバンク(CBU)グループ、商業銀行(CB)グループ]に分けてみると、各グループが上手くりテール比率のレンジと対応するという分析を行った。

まずリテール比率についてみると、これは分子を顧客に対する預金と同純貸付の合計とし、分母を当該行の総資産として、分子を分母で割って計算するものである。このような比率をメルクマールとした背景について、本論文およびその基礎論文となった M.Martel, A.Rixtel and E.Mota(2012)¹²⁴は明示的に説明していないため、その意図は推測するしかないが、これまで度々触れたとおり、今回の金融危機では「証券化、再証券化、再々証券化」と「系列 SIV を駆使した高レバレッジビジネスと一種の信用創造」を手掛ける米国型投資銀行が登場してきており、しかも後者の「高レバレッジビジネス」を行うために運用面で自己勘定取引やファンド投資などや、資金調達面でも市場からの多額の調達を行うといったことがしばしばあった。このため、このようなビジネスモデルでは、必然的に調達面の顧客預金依存度と併せて、運用面でも顧客向け貸付比率が低下し、それらがリテール比率に反映したものと推測される。

(欧米・我が国の金融機関の立ち位置)

同研究によると(図表 10)、前掲(3.2.1.)FSB 発表の G-SIBs28 行(初回更新時の行数)について、2010 年末のデータでみて、次のような結果となった。

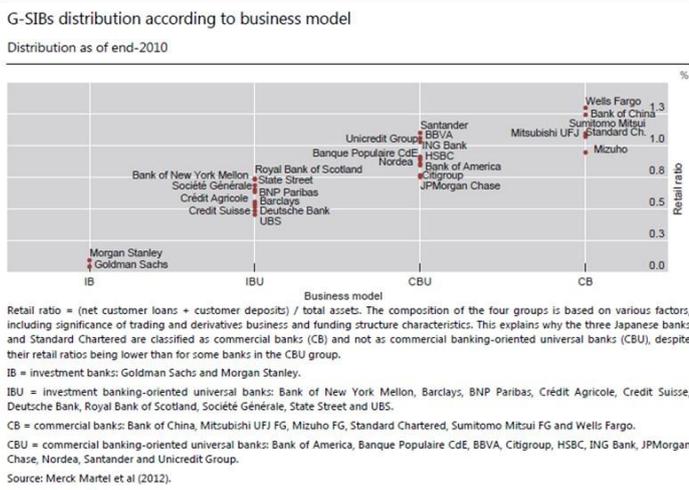
- ① 投資銀行(IB)グループ：米国型投資銀行の代表格の Goldman Sachs(米)、Morgan Stanley(米)の 2 先がリテール比率で左下のゼロ近傍に位置。
- ② 投資銀行指向のユニバーサルバンク(IBU)グループ：UBS(欧)、Credit Suisse(同)、Deutsche Bank(同)、Barclays (英)、Crédit Agricole(欧)、BNP Paribas(同)、Société Générale(同)、State Street(米)、Bank of New York Mellon(同)、Royal Bank of Scotland(英)の 10 先がリテール比率 0.4~0.8 のレンジに位置。
- ③ 商業銀行指向のユニバーサルバンク(CBU)グループ：JPMorgan Chase(米)、Citigroup(同)、Bank of America(同)、Nordea(欧)、HSBC(英)、Banque Populaire CdE(欧)、ING Bank(欧)、Unicredit Group(欧)、BBVA (欧)、Santander(欧)の 10 先がリテール比率 0.8 から 1.1 を挟む形でプロット(これを国別に整理すると、英国系 2 先、仏系 3 先、ドイツ系 1 先、スイス系 2 先、米系 2 先との姿)。

¹²² Gambacorta, L. and A. Rixtel (2013), at p.7.

¹²³ Gambacorta, L. and A. Rixtel (2013), at p.7 (Graph 1, footnote).

¹²⁴ Martel, M., A. Rixtel and E. González (2012).

(図表10)G-SIBs28行のビジネスモデル分類結果(2010年末)



Source: Gambacorta and Rixtel (2013)

④ 商業銀行(CB)グループ: みずほ(日)、三菱 UFJ(同)、Standard Ch.(アジア)、三井住友(日)、Bank of China(アジア)、Wells Fargo(米)の6先がリテール比率 1.0 弱～1.4 強のレンジに位置している(我が国の金融機関は、みずほ、三菱 UFJ、三井住友の各フィナンシャルグループがリテール比率でみてやや低目の概ね 1.0 前後に位置¹²⁵⁾。

5.2.2. 銀行構造改革の持つ意味

このデータも念頭に置きつつ、今日主要国における銀行構造改革法導入の動きが意味することを検討してみよう。前掲のとおり、米国においては、米国型投資銀行が事実上姿を消す一方で、法制度としては、米国 Dodd-Frank 法は米国型投資銀行の再発生を念頭に置いて、Gramm-Leach-Bliley 法による方向転換の後 Glass-Steagall 法の世界の方向に規制体系を揺り戻す動きにあると言える。また、欧州のユニバーサルバンクにおいても主要行が米国型投資銀行に変容を遂げ、今後も EU 統合の中で追隨行が出てくる可能性があるため、そこを今回の銀行規制・構造改革法が手当の対象と考えるとみられる。

一方、我が国においては、(旧)証取法 65 条により銀証分離規制が導入された後、92 年、97 年には緩和(=相互参入)が進められてきたが、しかし、その後の実態論として、邦銀・証券会社において米国型投資銀行への変容が顕著には進んでいないことを意味する。これは、(1)92 年の業態別子会社方式、97 年の持株会社方式により、銀証分離規制の解除・撤廃が図られたが、92 年の時には相互乗り入れのペースが段階的かつ緩慢であり、97 年の時には Gramm-Leach-Bliley 法のような金融持株会社子会社にかかる業務範囲についての拡張が行われなかったこと、(2)加えて我が国の企業風土では持株会社の本部機能が強くなく、

¹²⁵ 傘下に規模の大きい証券会社・信託銀行を有するフィナンシャルグループの場合には、顧客預り資産(証券)や信託口座(信託)のウェイトがグループ全体のディーリング勘定との対比でみて大き目となるため、リテール比率が高目に出ることが推測される。

米国型の投資銀行業務についてのノウハウ・人材面での蓄積や社会経済的な受け入れ環境が乏しかったこともあり、企業運営においてとかく子会社間の壁を意識して、参加子会社の業務の組合せ・活用をダイナミックに図ることが少なかったとみられること、(3)我が国の金融機関が目指すターゲットにおいて、米国型投資銀行よりは従来型の商業銀行路線が重視されてきたことなどがあるものと思われる。こういった事態となったのは、我が国の証券業界サイドの方に、(4)前掲(5.1.3.)のとおり当時オーバー・キャパシティーの問題があり、激変緩和への考慮をせざるを得なかったこと(92年)もあるものとみられる。

6. おわりに～我が国での銀行構造改革への取り組み方

既に(4.6.2.)みたとおり、今般出された主要国の銀行構造改革法は規制領域・規制の程度において、それぞれ独自性を持ち硬軟・強弱が様々となっている。そうした差異が今後の施行・実施段階において市場間競争にどのような影響を与えるかは要注目事項であり、またこうした影響度分析を踏まえて主要国当局が今後どのような調整を行い、差異が収斂されていくかも目の離せない視点であろう。

加えて、我が国において他の主要国と同様の銀行構造改革を導入する必要があるかを考えてみると、米国、欧州などでみられる米国型投資銀行の台頭といった現象が我が国では見られない、換言すると欧米型銀行構造改革を導入するための立法事実が顕著に認められないことには留意する必要があるだろう。

いずれにしても、今後の米国・欧州における展開を十分見極めたうえで、我が国固有の企業風土とそれによる金融行動への影響について、実務に即した知見の積み重ねが行われることが必要であり、その結果として、我が国でも銀証分離の延長戦にある業態別子会社・持株会社方式ではならず、さらに一步踏み込んだ銀行規制・構造改革が必要となる可能性がないとは言えない。まさに、今後の展開次第となろう。

補論：米国 Dodd=Frank 法における Volcker Rule 以外の主要銀行構造規制(同法 716 条の Lincoln 押出条項、同法 171 条の Collins 条項、同法 165 条の高度健全性基準、同外銀規制)について

補論では、米国 Dodd=Frank 法における Volcker Rule 以外の主要銀行構造規制について、同法の中の Lincoln 押出条項(716 条)、健全性基準(171 条)、高度健全性基準(165 条)、外銀規制(同)を取り上げて検討する(図表 A-1)。

(図表A-1)米国Dodd-Frank法における主要銀行構造規制

	Lincoln押出条項	健全性基準	高度健全性基準	外銀規制
条文	716条	171条	165条	165条
実施時期	2013年6月5日に暫定発効。2014年1月31日に最終発効。	(下掲規制内容欄、参照)	原則2015年1月1日に実施予定。但し、基準項目による。	2016年7月1日に実施予定。但し、レバレッジ・レイシオの外銀IHCへの適用は2018年1月以降実施。
適用対象	連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関を除く、デリバティブ業者。 -デリバティブ業務の子会社移管は可。	預金保険加盟預金取扱金融機関、銀行持株会社、FRB監督下の大規模ノンバンク。	大規模で相互連関係のある銀行持株会社(総資産500億ドル以上)、FRB監督下にあるノンバンク金融会社。	・外銀IHCの設置：グローバルレベルの連結総資産500億ドル以上の外国銀行組織(FBO)で、米国内で500億ドル以上の資産を持つ先。
規制内容	デリバティブ業者は連邦預金保険制度、連銀の商手再割等「連邦監督当局からの救済」を享受できない。	①最低レバレッジ比率：2019年以降、すべての金融機関で4% ②自己資本比率規制：バーゼルⅢと同内容(小規模先2015年1月、大規模先2014年1月)	広範な健全性基準項目(自己資本比率、流動性規制、自己破綻処理計画、大口信用供与規制、リスク管理委員会設置等)について、より厳しい高度健全性基準を適用しないし新設。	①中間持株会社(IHC)設置の義務付け、 ②高度健全性基準たる流動性規制、大口信用供与規制といった規則を導入する。

1. Lincoln 押出条項(同法 716 条)¹²⁶

1.1. 概 要

716条によると、「デリバティブ (swap)¹²⁷」または「証券デリバティブ (securities-based swap)」のディーリング¹²⁸に従事する「デリバティブ業者 (swap entity)」は、連邦預金保険制度、連銀の商手再割等の「連邦監督当局からの救済 (federal assistance)」を享受することができない。また、銀行はクレジット・デフォルト・スワップについて「デリバティブ業者」として業務を行うことが禁止される。加えて、連邦預金保険制度加盟の預金取扱金融機関は、前掲本法 619 条の Volcker Rule により、デリバティブの自己勘定取引を行うことが禁じられる。

もっとも、ここで言う「デリバティブ業者」には、「主要デリバティブ参加者 (a major swap participant)¹²⁹」または「主要証券デリバティブ参加者 (a major security-based swap participant)」たる連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関は含まれない。また、銀行は真正 (bona fide) なへ

¹²⁶ CCH (2010) ¶3030, p.265.

¹²⁷ 本条も含めて本法においては、swap という言葉が幅広いデリバティブを指す用語として用いられている。このため本稿では原語が swap であっても、訳語として「デリバティブ」を当てることにする。

¹²⁸ 「デリバティブ・ディーラー (swap dealer)」とは、原則 CFTC に登録することが義務付けられた、①デリバティブのディーラーを公称する者、②デリバティブ市場でマーケット・メイカーする者、③通常の業務として、自己勘定において相手方とデリバティブ契約を定期的に締結する者、④トレードにおいてデリバティブのディーラーまたはマーケット・メイカーとして一般に知られるような活動に従事する者を指す(中空麻奈・川崎聖敬(2013) 144 頁)。

¹²⁹ 「主要デリバティブ参加者」とは、デリバティブ・ディーラーでない者で、①主要デリバティブのカテゴリーにおいて重要なポジションを維持する者、②米国の銀行システムおよび金融の安定性に悪影響を及ぼすほどの重要なカウンター・パーティ・エクスポージャーを生じさせるような既存のデリバティブを有する者、③保有資本額に比べて極めて高いレバレッジを有し、既存のデリバティブにおいて重大なポジションを維持しているにも拘わらず、連邦監督当局の資本規制に服さない金融会社をいう(中空麻奈・川崎聖敬 (2013) 145 頁)。

ッジングおよび銀行固有業務に従事することは妨げられない。さらに銀行は、本条により従事することが禁じられた「デリバティブ業務(swap activities)」について、既存・新設の子会社に移管することができる。

このようにして、本条により銀行は、リスクが高いと考えられる「デリバティブ業務」を切り出して子会社に営業譲渡等する一方、顧客ニーズのつなぎ等日常的なリスクの低いデリバティブ業務を継続することが認められている。

1.2. 連邦議会での審議の様相

716条の提案者たる Blanche Lincoln 上院議員(アリゾナ州選出、民主党)の説明によると、「本条は2つの目的を有し、1つ目は、銀行業務について(小口)預金の受入れ、住宅モーゲージ貸出、中小企業向け貸出等の本来業務に限定することであり、2つ目は、これらの(本来業務を行う)金融機関が危機的状況に陥る原因となる高リスク業務をこれらの先の(本来)業務から切り離すことにある。そして、デリバティブのディーリング取引は銀行の本来業務をなすものではないことは明らかである」由(2010年5月5日付連邦議会記録 3140頁)。連邦議会での議論を通じて出された、「こういった規制をすると、デリバティブのディーリング取引が却って監督対象外に押しやられないか」との懸念の声に対し、同議員は「デリバティブ取引にかかる本法第7編などの規制を通じて、今後はすべてのデリバティブ取引がSEC、CFTCの厳格な規制に服することになる(ため、そもそも監督対象外が生じない)のは極めて明瞭」と反駁(前掲連邦議会記録 3140頁)。

また、本条への批判として、「716条規制により、銀行は今後リスク・ヘッジのためのデリバティブも使えなくなる」との懸念も聞かれたが、同議員は「銀行は、本法導入後もこれまでと同様銀行業務に従事することができ、したがって例えば貸出ポートフォリオの調整のための金利リスク・ヘッジ目的のスワップ利用は可能」と説明。これが上院で賛意を得られ、企業向け貸出とワンセットのスワップは銀行業務内とされ、規制の対象外となった(前掲連邦議会記録 3140頁)。

そして、Lincoln 議員によると、「①リスク管理のためのデリバティブ利用と②2008年金融危機の要因となったエグゾティック・スワップ開発のためのデリバティブ利用とでは業務上その性格を異にし、規制され透明性の高いデリバティブ取引(①)はリスク管理に不可欠であり認められるが、一方で、余りに多くの『罪無き傍観者(innocent bystanders)』がリスクに晒されるような危険な業務(②)は銀行内には存しえない。リスク度の高いデリバティブ・トレーディングを銀行業務から隔離することで、連邦預金保険の保護下にある預金は、リスクに晒されずに済むことになる。加えて、銀行は本規制導入後、世界経済全体の不安定性を助長することなく、経済活動を支える貸出の伸長に重点を置いた、銀行らしい行動をすることが期待できる」由(前掲連邦議会記録 3140頁)。

1.3. 716条の仕組み

「デリバティブ業者(swap entity)」は、その行うデリバティブ(swap)、証券デリバティブ(security-based swap)に関連して、いかなる「連邦監督当局からの救済(federal assistance)」を享受することもできない(本法716条(a))。ここでいう「連邦監督当局からの救済」とは、FRB法13条(3)(A)に基づく連銀クレジット・ファシイを除く連銀貸越(advances)もしくは連銀割引の実施、またはFDICによる保険・保証であって①当該デリバティブ業者への貸出、またはその株式(持分)・債券・資産の購入、②貸付・社債発行にかかる保証、③支援枠組み・損失(利益)分担スキームの締結を指す(同条(b)(1))。

「デリバティブ業者」とは、商品取引所法(Commodity Exchange Act; CEA)または証券取引所法(Securities Exchange Act)の下で登録が義務付けられている「デリバティブ・ディーラー(swap dealer)」、「証券デリバティブ・ディーラー(security-based swap dealer)」、「主要デリバティブ参加者」、「主要証券デリバティブ参加者」を指す(同条(b)(2))。但し、前掲のとおり連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関である主要デリバティブ参加者、主要証券デリバティブ参加者は、「デリバティブ業者」に含まれない(同条(b)(2))¹³⁰。

1.4. 連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関の子会社等

連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関は、①当該預金取扱金融機関がFRB監督下の銀行持株会社、S&L持株会社の一部である場合、または②デリバティブ業者たる子会社が連銀法23A条¹³¹、23B条¹³²またはFED・SEC・CFTCによるその他の規制に適合する場合には、子会社形式でデリバティブ業者を保有・設立し、連邦政府による支援を受けることができる(同条(c))。

1.5. 真正ヘッジング目的、銀行固有業務

連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関であっても、そのデリバティブ業務が①固有銀行業務に直接的に関連する、真の(bona-fide)ヘッジングその他リスク緩和目的で行われている場合¹³³、②金利または国法銀行に投資目的での保有が認められているその他参照資産(12U.S.C. §24)にかかるデリバティブ取引、証券デリバティブ取引をデリバティブ業者として行う場合に限り、連邦政府の支援禁止の対象とならず、金融機関本体でデリバティブ業務を行うことができる(同条(d))。

ただし、証券取引所法3条(a)(77)規定の資産担保証券の信用リスクを参照資産とする、ク

¹³⁰ したがって、主要デリバティブ参加者であるもののデリバティブ・ディーラーでない連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関はデリバティブ業者から除外され、デリバティブ・ディーラーである連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関のみがデリバティブ業者に該当することになる。

¹³¹ 連銀法23A条は、銀行の関連会社に対する与信及び金融資産取引を、一関連会社につき、銀行の自己資本の10%まで、関連会社合計では銀行の自己資本の20%までに制限。

¹³² 連銀法23B条は、銀行が関連会社に対して行う取引に関し、第三者取引と同等な条件(アームズ・レングス)での実施を定める。

¹³³ 例えば、連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関が、顧客に対するローンの取組みに関連して当該顧客とデリバティブを締結する場合には、前掲のとおりデリバティブ業者とはみなされない。

レジット・デフォルト・スワップなどを扱うデリバティブ業者としての業務は、デリバティブ取引、証券デリバティブ取引が登録等のなされた中央集中清算機関経由で決済される場合に限り、本条で許容される(同条(d))。

1.6. 実施時期、経過期間

716条(h)項の規定によると、連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関であって主要デリバティブ参加者、主要証券デリバティブ参加者以外の者には、本法施行から2年後[2012年7月22日]に、本条(a)項の連邦監督当局からの救済禁止条項が実施されることになっていた。もっとも連邦監督当局は、その場合であってもSEC・CFTCの見解を考慮したうえで2年の経過期間を設けなければならない、この間に該当先は登録対象たる「デリバティブ業者」に該当する部門を整理売却・廃業しなければならないことになっていた。なお、監督当局はSEC・CFTCとの協議のうえ、経過期間をさらに1年延長することができた(同条(f)項)。FRBは2013年6月5日付プレスリリース¹³⁴にて、716条の適用について、連邦預金保険制度非加盟の外銀支店・営業所に関する最終規則案(暫定)を発表。これによると、「本条(f)項の定めるとおり、連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関であっても本条(a)項の連邦監督当局からの救済禁止条項が適用される先については、予定どおり2年間の経過期間が付与される。本最終規則案上、連邦預金保険制度非加盟の外銀支店・営業所については連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関とみなされ¹³⁵、したがって本条が適用されて2年間の経過期間が付与されることになる」由。この最終規則案は2013年6月5日をもって暫定発効したが、その後修正なく2014年1月31日最終発効した。

2. Collins条項～健全性基準(同法171条)¹³⁶

2.1. 連邦議会での審議状況(2010年5月10日付連邦議会記録、上院3460頁)(Susan Collins上院議員の提案理由)

171条は、Susan Collins上院議員(メリーランド州選出、共和党)の提案に基づき、上院における議論の際に修正条項として導入されたもので、その趣旨は、同議員の説明によると、「金融危機時においても①銀行、②銀行持株会社、③金融安定監督評議会によりFRBの監督下に置くのが適当と判断されたノンバンク金融会社(ex. 投資銀行、プライベート・ファンド)が、適切な現金その他の流動資産を確保できるようにするために、これらの先について最低レバレッジ比率およびリスク・アセット・ベースの自己資本比率規制を導入することにある」由。

Susan Collins上院議員によると、「本条項の制定前においては、規模を増大させリスクある

¹³⁴ Board of Governors (2013a), (2013f).

¹³⁵ 米国では、これまで銀行規制上、連邦預金保険制度非加盟の外銀支店・営業所について連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関と同様の扱いとすることがシステム・リスク上の配慮からも、また半ば慣例的に行われてきている(Federal Register/Vol.78, No.111/Monday, June 10, 2013/Rules and Regulations, p.34546)。

¹³⁶ CCH (2010) ¶235, p.88.

業務に従事する金融機関に対し幅広く、リスク度に見合って自己資本を調整する連邦法レベルの規制は存在しなかった。本条項の意義は、銀行持株会社および大規模ノンバンクに対し、同一の自己資本・リスク基準を適用することで、金融システムの安定に脅威を与えるような過度のレバレッジを抑制することにある」由。

本条は、「小規模銀行に適用されている基準を最低限の基準として大規模金融機関に適用することで、大規模金融機関に対する基準を強化することを狙ったもの」であり、Collins 上院議員によると、「小規模銀行が破綻したときに FDIC は、週末当該先を閉鎖し、翌週初の業務再開を目指して週末に業務内容を見直し、P&A などを行って、預金者による取付けを回避するといった一連の秩序立った対応を行う。しかし、大規模金融機関またはノンバンク金融会社が破綻した場合には、こういった先は実体経済活動との相互連関関係が高すぎ、かつ秩序立った処理手法が確立していないため、金融破綻が経済破綻の連鎖の口火を切ることになりかねない」とのこと。

(Christopher J. Dodd 上院議員のリマーク)

これに対し、Christopher J. Dodd 上院議員(コネチカット州、民主党；上院銀行・住宅・都市問題委員会<Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs>委員長<当時>)から、次のようなリマークが出された。すなわち、「本条項のように、レバレッジ比率やリスク・アセット・ベースの自己資本比率規制をより強化することは、金融会社があまりに巨大化してそれ自体が危険な存在となり、金融システムの安定性を脅かしかねなくなることを、スピード違反防止用の道路上の段差畝のように防ぐことが期待できる。Collins 条項は、レバレッジ比率規制やリスク・アセット・ベースの自己資本比率規制緩和を抑制する方向に働き、あらゆる銀行、銀行持株会社、FRB 監督下にあるノンバンク金融会社に適用されるこれらの基準について、実質的に最低基準を定めるものとなる。また大規模で、相互連関関係にある金融会社の有する自己資本は、その破綻が金融システムの安定性に与えるリスクを反映したものであるべきとの本法の立法趣旨を、Collins 条項は強化する面を有する。現実の Lehman Shock のような金融危機は、多くの投資銀行やノンバンク金融会社がいかに大きなレバレッジを取っていたかを明らかにした。本条項は、最も大規模で相互連関関係の強い金融会社(largest, most interconnected financial companies)が確りした自己資本を維持することを確実にし、かつ銀行とその他の金融会社との間の自己資本の格差について、金融システムの安定を脅かしかねないほどの格差を解消させることを確実にするものである」。

(FDIC 議長のステートメント)

FDIC Shelia Bair 議長(当時)は、2010年5月7日付 Collins 上院議員宛レターの中で、本条項について、「米国金融機関が将来の金融危機遭遇時に被りうる損失をカバーするのに十分となる自己資本を確保するために、不可欠」と位置付けた。同議長によると、「本法の中で、金融会社破綻について新たな破綻処理権限が設定され、大きいから救済(bail out)する型の

公的資金投入はもはや解決策とはなりえないこととなったが、このことは翻っていえば、逆境下であっても金融会社は十分な自己資本を基盤として有し、自らの力により耐え残っていくしかないことを意味する」とされた。

同議長は、「先般の金融危機を通じて、連邦監督当局の監督下でない大規模ノンバンクによって進められた過度なレバレッジ取引の危険が明らかとなった。この顕著な例として、危機の前兆局面において大規模投資銀行がレバレッジ取引を急速に積み増したことがあげられる。こういったケースを防ぎ、規制において発生するギャップや裁定行動を抑制するため、金融システムに影響を与えうるくらいにシステムミックと叫ぶ大規模ノンバンク金融機関については、銀行や銀行持株会社と同一、もしくはこれらを上回る自己資本規律規制を課すべき。Collins 条項は、これらの目的について、実に簡潔明瞭なる達成を可能にしている」とコメント。

同議長によると、「金融危機のリスクは、詰まるところ大きな展望も無いまま個別金融機関の健全性のみ焦点を当てる監督当局の固定観念リスクと同一視されうる。例えば、個別のオーバーナイト・レポは安全といえるかもしれないが、流動性の低い有価証券をオーバーナイト・レポに出して資金調達することは、金融システム全体を流動性危機に陥れかねない。金融システムを全体として捉える視点により、監督当局は金融安定監督評議会と共に、当該業務に従事する銀行の見地からだけでなく、より広く金融システム全体に波及するリスクを是正する見地から、自己資本比率規制を活用しなければならない」とされた。

2.2. 最低レバレッジ比率

171 条によると、連邦銀行監督当局は、連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関、預金取扱金融機関を傘下に有する持株会社、FRB 監督下のノンバンク金融会社を対象に、連結ベースで最低レバレッジ比率規制を設定しなければならない。この最低レバレッジ比率は、(1) 当局が求めるレバレッジ比率の最低ラインを提示する **generally applicable leverage capital requirements**、もしくは(2)本法施行時点において当該先に適用されており、量的に(1)基準よりも低いもののいずれかとなる(同条(b)(1))。

ここで言う(1)の **generally applicable leverage capital requirements** とは、総資産(バーゼルⅢと異なり、オン・バランス項目のみ)の平均を分母とし Tier 1 capital を分子とする分数の最小値であって、連邦預金保険法(FDIA) 38 条に規定する早期是正措置の一環として監督当局から預金取扱金融機関等に対し適用されるものである(同 171 条(a)(1)(A)~(B))。2013 年 7 月 2 日発表の FRB 最終規則によると、同比率については、2019 年以降すべての金融機関を対象に 4%とされた¹³⁷。

上記最低レバレッジ比率に加えて、別途前掲(3.3.2.)のとおりバーゼルⅢに基づくレバレッジ・レイシオの導入がバーゼル銀行監督委員会を中心に検討されているが、こちらの米国国内適用(supplementary leverage ratio)について、前掲 2013 年 7 月 2 日発表の FRB 最終規則

¹³⁷ Board of Governors (2013b).

によると、リスク・アセット・ベースの自己資本比率規制に関して先進的手法を導入している銀行を対象に適用する旨が決定された。したがって、こうした先については、バランスシート上の総資産にオフ・バランス項目を加えた総エクスポージャーを分母に、分子をTier1とし、分子を分母で除した数が3%の最低水準をクリアすることが求められる。更に、最も大規模でシステム上最重要な金融機関(the largest, most systemically significant U.S. banking organizations)については、2013年7月9日FRBより発表された¹³⁸レバレッジ・レイシオにかかる上乗せ措置(規則案)が2014年4月8日そのまま最終規則化している¹³⁸⁻²(当面適用が予定されている金融機関は8先)。これによると、連結ベースで総資産7,000億ドル超または管理資産(asset under custody)10兆ドル超の銀行持株会社(BHC)を対象としたレバレッジ・レイシオに関しては、オフ・バランス項目を含む総エクスポージャーの3%の最低水準に加えて同2%の上乗せ措置(Tier 1 capital leverage buffer)が要求される(合計5%)。対象となるBHCで上記レバレッジ・レイシオを充足できない先は、役員賞与・配当金の支払いに関する当局の指導に服するものとなる。また、この措置に服するBHCの子会社である連邦預金保険加盟預金取扱金融機関が早期是正措置上の「健全なる自己資本(well capitalized)」に該当するためには、上記上乗せ措置も含めたレバレッジ・レイシオが6%以上であることが必要となる。本規則の段階的实施は2018年1月1日。

2.3. リスク・アセット・ベースの自己資本比率規制

連邦銀行監督当局は、連邦預金保険加盟の預金取扱金融機関、預金取扱金融機関を傘下に有する持株会社、FRB 監督下のノンバンク金融会社を対象に、連結ベースで最低となるリスク・アセット・ベースの自己資本比率規制を設定しなければならない。この自己資本比率は、(1) 当局が求める自己資本比率の最低ラインを提示する generally applicable risk-based capital requirements、もしくは(2) 本法施行時点において当該先に量的に適用されており、量的に(1)基準よりも低いもののいずれかとなる(本法171条(b)(2))。ここで言う generally applicable risk-based capital requirements とは、連邦預金保険法(FDIA)38条に規定する早期是正措置の一環として監督当局から預金取扱金融機関等に対し適用されるものである(同171条(a)(2)(A)~(B))。

FRBは2013年7月2日、バーゼルⅢと米Dodd-Frank法171条他との平仄を図り、金融機関に対し強固な自己資本の維持を可能とするための最終規則を公表した¹³⁹。内容的には、小規模かつ複雑でない金融機関に対する自己資本賦課には若干の軽減措置が設けられているが、大規模かつ国際展開する金融機関に対する自己資本賦課はバーゼルⅢをそのまま適用し、損失に見合うものとした。本規則によると、銀行等に対し適用される最低自己資本比率について、バーゼルⅢのフレームワークに従い、すべての対象先に関し、普通株等の狭義の中核的自己資本(common equity tier 1)のリスク・アセットに対する比率は4.5%以上、

¹³⁸ Board of Governors (2013c).

¹³⁸⁻² Board of Governors (2014b).

¹³⁹ Board of Governors (2013b).

Tier 1 比率が現行の 4%から 6%に引き上げられた。加えて、財務を安定させるための資本保全分 (common equity tier 1 capital conservation buffer) の同アセットに対する比率は 2.5%以上とされた。総じて、普通株等の狭義の中核的自己資本に焦点が置かれ、自己資本構成要素の審査基準が厳しくなると共に、リスク・アセットの計算においてリスク sensitivity の強化が図られた。本規則の段階的実施のスタート時期は、コミュニティ・バンク等の小規模金融機関について 2015 年 1 月、それ以外の大規模金融機関については 2014 年 1 月。

3. 大規模相互連関関係にある銀行持株会社に対する高度の健全性規制 (同法 165 条)¹⁴⁰

3.1. 概要

165 条は FRB に対し、監督下にあるノンバンク金融会社および大規模で相互連関関係のある銀行持株会社 (large, interconnected bank holding companies ; 連結ベースで総資産 500 億ドル以上) に関して、高度の健全性基準 (heightened prudential standards) を発出することを求めている。大規模で相互連関関係のある金融機関が実質的な金融破綻に陥ったのに端を発して、米国の金融システム全体の安定に影響を及ぼしうるシステムック・リスクが発生するのを抑制・緩和するために、FRB は、自らの判断に基づきまたは本法 115 条¹⁴¹を根拠とする金融安定監督評議会の勧告に基づき、自らの監督下にあるノンバンク金融会社または連結ベースで総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社を対象に、高度の健全性基準を設定する。ここでの基準・要件は、(1)米国金融システムの安定に対し招来するリスクを防止する見地から、通常のノンバンク金融会社および銀行持株会社について適用される基準・要件よりも厳格で、かつ(2)本条(b)(3)にて検討される、ノンバンク金融会社と銀行持株会社との間の違いについても考慮した、健全性基準であることが求められている(本法 165 条(a)(1))。

3.2. 金融機関毎の個別適用の可能性

165 条に基づくより厳格な健全性基準を設定するために、FRB は、自らの判断に基づきまたは本法 115 条を根拠とする金融安定監督評議会の勧告に基づき、個別金融機関単位でまたは金融機関のカテゴリー別に、それぞれの自己資本、リスク、複雑性 (complexity)、金融業務(含む、子会社)の内容・規模、その他 FRB が必要と判断するリスク関連指標を総合的に勘案して、異なる基準を設定することができる(本条(a)(2)(A))。なお本条(c)項から(g)項[偶発性自己資本、自己破綻処理計画および与信エクスポージャー報告、大口信用供与規制、短期借入規制]については、総資産ベースの適用閾値を 500 億ドル以上に引き上げて設定することができる(本条(a)(2)(B))。

¹⁴⁰ CCH (2010) ¶215, p.78.

¹⁴¹ 金融安定監督評議会は、巨大かつ相互連関関係ある銀行持株会社の実質的な金融窮境・破綻または継続的な業務活動に端を発した、米国の金融システムの安定へのリスクを阻止・緩和するため、FRB に対して、健全性基準の実施・調整、報告・情報公開体制の整備等につき勧告を行うものとする(本法 115 条(a)(1))。

3.3. 健全性基準

FRB は上記基準・要件を充たす健全性基準として次のものを設ける(本条(b)(1)(A))。

- ① リスク・アセット・ベースの自己資本比率規制および最低レバレッジ比率規制 (FRB が本規制の導入を不必要と判断しない限り)。
- ② 流動性規制。
- ③ 統合リスク管理。
- ④ 自己破綻処理計画(Resolution Plan)および与信エクスポージャー報告。
- ⑤ 大口信用供与規制。

さらに追加的に FRB は、

- ⑥ 偶発性資本の充実度、
- ⑦ より高度の情報公開、
- ⑧ 短期資金調達に対する制限、
- ⑨ その他 FRB が必要と判断する規制を設定できる(本条(b)(1)(B))。

健全性基準を策定するにあたり、FRB は、監督下ノンバンク金融会社と銀行持株会社との間の違いについて、次の点を踏まえて考慮しなければならない(本条(b)(3)(A))。

- ① ノンバンク金融会社が、米国の金融システムの安定確保の見地から FRB の監督に服すべきと判断されるための、本法 113 条(a)および(b)に規定された各要素[当該会社のレバレッジ比率、オフ・バランス・エクスポージャー、他の重要なノンバンク金融会社や銀行持株会社との関係、米国市場における与信力・流動性供給力、管理資産額、他の 1 ないし複数監督当局による監督状況、当該会社保有金融資産の額・性質、資金調達手法と金額(含む、短期資金調達への依存度)等]
- ② 当該金融会社が連邦預金保険制度に加盟する預金取扱金融機関を保有するか否か。
- ③ 金融会社の非金融業務、関係会社。
- ④ その他 FRB が必要と判断するリスク要素。

FRB は可能な限り、本法 113 条(a)または(b)に記載された要素の僅かな変化が、本措置の下で策定された健全性基準における急激かつ不連続的な変化を招来することの無いように努めなければならない。加えて FRB は、本法 115 条下での金融安定監督評議会のいかなる勧告をも尊重しなければならない。また、FRB は特定の監督基準の適用が適当とみなされない、金融会社の特定の支配的業務ラインについては、他の適当な監督基準を採用しなければならない(本条(b)(3)(B)~(D))。

健全性基準その他の要件が、FRB 監督下のノンバンク金融会社または銀行持株会社の預金取扱金融子会社の機能に対し重大な影響を及ぼす場合には、FRB は、そうした子会社の一義的監督当局である金融安定監督評議会メンバーと協議しなければならない(本条(b)(4))。

3.4. 偶発性自己資本

本条は FRB に対し、偶発性自己資本の導入にかかる規則を定める権限を認めている。すな

わち、金融安定監督評議会が本法 115 条(c)項に基づくレポートを連邦議会に提出した場合には、FRB は、自らの監督下にあるノンバンク金融会社または銀行持株会社に対し、金融危機時に equity に変換可能な偶発性資本(contingent capital)の最低額を維持するよう、規則を発することができる(本条(c)(1))。この場合に、FRB は規則制定に当たり、

- ① 本条 115 条(c)に基づき金融安定監督評議会が行った研究や勧告の結論、
- ② 偶発性自己資本の拡充に向けて必要となる移行期間、
- ③ 本条(b)(3)(A)に記述されている、ノンバンク金融会社と銀行持株会社との間の違いに関し考慮すべき要素、
- ④ 影響を受ける会社およびその子会社に適用される自己資本比率規制、
- ⑤ その他 FRB が必要と判断する要素を考慮する(本条(c)(2))。

3.5. 自己破綻処理計画および与信エクスポージャー報告

165 条は、金融会社に対し、その破綻処理計画および与信エクスポージャーについて定期的報告を求めており、FRB は、その監督下にあるノンバンク金融会社または銀行持株会社に対し、FRB、金融安定監督評議会、FDIC 宛に、金融破綻時の自己破綻処理計画についての定期報告を義務付ける。同計画には、

- ① 当該金融会社に関係する連保預金保険加盟の預金取扱金融機関が、子会社ノンバンクの業務から発生するリスクからどのように保全されているかに関わる情報
- ② 当該会社の経営権構造、資産・負債および債権債務関係にかかる記述
- ③ 異なる有価証券、主要カウンターパーティー間のクロス・ギャランティー条項の状況、当該会社借入の担保差入状況
- ④ その他 FRB もしくは FDIC が必要と判断する情報(本条(d)(1))、の記載が必要。

FRB は、これらの会社に対し、FRB、金融安定監督評議会、FDIC 宛定期報告を求め、(1) 当該会社が他の重要なノンバンク金融会社または銀行持株会社に対して有する与信エクスポージャー、(2)他の重要なノンバンク金融会社または銀行持株会社が当該会社に対して有する与信エクスポージャーについて、情報入手が可能(本条(d)(2))。

FRB および FDIC は、上記定期報告により提出された情報を精査した結果、本破綻処理計画が信用性の乏しいものである、または連邦倒産法の下での当該会社の円滑なる破綻処理に支障があると判断する場合には、可能な限り当該プランの問題点を指摘するものとする(本条(d)(4))。FRB 監督下のノンバンク金融会社や銀行持株会社が本法(d)(4)に則って破綻処理計画を再提出しない場合には、FRB・FDIC は共同して、より厳格な自己資本比率規制、最低レバレッジ比率規制、流動性規制、当該金融会社または子会社の業務計画に対する規制を、当該会社が問題点を是正した破綻処理計画を再提出するまで、賦課することができる(本条(d)(5)(A))。

FRB および FDIC は、金融安定監督評議会と共同して、FRB 監督下のノンバンク金融会社や銀行持株会社に対し、連邦倒産法の下で FRB または FDIC により、当該会社の円滑な破

綻処理を容易にするのに必要と認識された資産・業務の分割(divestiture)を命ずることができる。資産・業務分割は、

- ① FRB および FDIC が共同して、当該金融機関に対し、本条(d)(5)(A)に基づいたより厳格性の高い規制を設定するのが望ましいと判断した場合、
- ② または当該金融会社が、前述厳格性の高い規制の導入から2年経過後も、問題点を是正した破綻処理計画を再提出することができない場合、には適切と判断される(本条(d)(5)(B))。

本項に則った破綻処理計画は、破産裁判所、管財人、その他のFRB監督下のノンバンク金融会社や銀行持株会社、その子会社、関係会社の破綻処理を担ういかなる公的機関をも拘束するものではない(本条(d)(6))。本条に基づく破綻処理計画をベースにした私的訴権は、いかなるものも認められない(本条(d)(7))。

なお、FRBは2011年10月17日プレスリリースを発表し¹⁴²、大規模米国銀行持株会社またはFRB監督下のノンバンク金融会社に対する自己破綻処理計画の策定を義務化する本165条(d)項にかかる最終規則を明らかにした。これによると、資産残高別に対象先を3グループに分け、同残高2,500億ドル以上の先は2012年7月1日までに、同残高1,000億ドル以上2,500億ドル未満の先は2013年7月1日までに、同残高1,000億ドル未満の先は2013年12月末までに、それぞれ自己破綻処理計画をFRBおよびFDICに提出の要(2011年11月30日施行)。

3.6. 大口信用供与規制

個別企業の破綻がFRB監督下のノンバンク金融会社または銀行持株会社に及ぼす与信リスクを抑制するため、FRBに規則制定の権限が付与される(本条(e)(1); 大口信用供与規制)。当該規則は、FRB監督下のノンバンク金融会社や銀行持株会社について、(1)非関連先1先当たりの「与信エクスポージャー」が当該金融会社等の自己資本(資本金+剰余金)の25%を超えない、または(2)FRBが米国の金融システム安定への影響度から見てリスクを緩和するのに必要とみなすより低い適当なレベルを超えないことを求める(本条(e)(2))。ここで言う「より低い適当なレベル」について、FRBは2011年12月20日付プレスリリース¹⁴³の中で、監督下の最大規模ノンバンク金融会社等相互間の与信のケースを指すとし、併せて、この場合における当該ノンバンク金融会社の自己資本等の10%を限度に設定した。

「与信エクスポージャー」とは、

- ① 特定の会社に対する貸付、預金、クレジット・ライン等の信用供与
- ② 特定の会社との間のrepo agreementまたはreverse repo agreement、借入・貸付有価証券取引(ただし、これらの取引がFRB監督下のノンバンク金融会社や監督下の銀行持株会社にリスクを及ぼす限度において)

¹⁴² Board of Governors (2011b).

¹⁴³ Board of Governors (2011c).

- ③ 特定の会社のための保証契約、引受、レター・オブ・クレジット
 - ④ FRB 監督下のノンバンク金融会社または銀行持株会社が、デリバティブ取引に伴い特定会社に対して負担するカウンターパーティ・クレジット・エクスポージャー
 - ⑤ FRB が規則により、与信エクスポージャーに類するものと認定するもの(本条(e)(3))。
- FRB は、本条項の実施にかかるいかなる規則・命令をも発することができる(本条(e)(5))。本条項およびこれを受けた FRB 規則・命令は本法施行日から 3 年[2013 年 7 月 22 日]を経過しないと施行されない。FRB は施行期間を更に 2 年間延期することができる(本条(e)(7))。もっとも、本稿執筆の現段階で未だ大口信用供与規制に関する最終規則は FRB から発出されていない。

3.7. 短期借入規制

巨額の短期借入が金融会社、ひいては米国金融システムの安定に及ぼす影響を緩和するために、FRB に対し、①その監督下にあるノンバンク金融会社または②連結総資産 500 億ドル超の大規模で相互連関関係にある銀行持株会社を対象に、短期借入金(含む、オフバランスシート債務)残高を制限する規則を発する権限を付与する(本条(g)(1))。上記短期借入金残高規制は、「短期借入金残高」(FRB が認定した短期の債務で、付保預金を含まず)に対する「資本金+剰余金+その他(FRB が参入を認めたもの)」の合計額に対する比率をもって、規制が行われる(本条(g)(2)、(3))。

3.8. リスク管理委員会

FRB は、監督下にあるノンバンク金融会社でその株式が上場されているものに対し、本法 113 条(d)(3)に基づく最終決定(final determination)告知を当該会社が受け取ってから 1 年以内に、リスク管理委員会を設置させなければならない(本条(h)(1))。

FRB は銀行持株会社については、上場会社で連結総資産 100 億ドル超の先については、リスク委員会設定のための規則を発出しなければならない。株式上場企業で連結総資産が 100 億ドルを下回る先については、FRB が健全なるリスク管理促進の観点からみて必要と判断する場合には、リスク管理委員会の設置を求めることができる(本条(h)(2))。

本条項で求められるリスク管理委員会とは、

- ① 当該会社にかかる企業全体の見地からのリスク管理の監督に責任を持ち、
- ② 当該会社の業務内容、資産規模、その他の基準から照らして、FRB が適当と判断するだけの人数の独立取締役を含み、
- ③ 大規模で複雑な金融会社のリスク・エクスポージャーの認識・判定・管理の経験を有するリスク管理の専門家を少なくとも 1 名擁しなければならない(本条(h)(3))。

3.9. ストレス・テスト

FRB は、監督下にあるノンバンク金融会社や銀行持株会社が、経済環境の急変に伴う発生

損失を吸収するのに十分な自己資本を連結ベースで保有するか否かを明らかにするため、暦年ベースでストレス・テストの実施・分析を行う(本条(i)(1)(A))。ストレス・テストでは、数値化されたパラメータ設定により、baseline(最低基準)、adverse(窮境状況)、severely adverse(著しい窮境状況)の3パターンが最低限設けられる。加えてFRBは、ストレス・テストの結果を踏まえて、当該先の破綻処理計画についてFRBが望ましいと判断するような設定条件の変更を盛り込むこととする。また、米国の金融システムに対するリスクを認識・測定・モニターするのに必要と考えられる分析手法を、鋭意開発・適用するものとする(本条(i)(1)(B))。

FRB監督下にあるノンバンク金融会社および銀行持株会社は、半期に1度ストレス・テストを実施の要。FRB以外の金融当局が第1次監督当局となっている先で連結総資産100億ドル超の先は、1年1回のストレス・テスト実施が義務付けられる(本条(i)(2)(A))。ストレス・テストを行った先は、その結果をFRBおよび第1次監督当局たる金融当局に対し、既定のフォーマットに従い報告しなければならない(本条(i)(2)(B))。

第1次監督当局となっているFRB以外の金融当局はFRBおよび連邦保険局(Federal Insurance Office)と共同して、ストレス・テスト実施に関する規則を制定し、(1)ストレス・テスト自体の定義付け、(2)ストレス・テスト(上記の3パターンを含む)の実施に向けての方法論の記述、(3)ストレス・テスト報告の内容・形式の設定、(4)ストレス・テスト報告の概要の公表方法を定めなければならない(同条(i)(2)(c))。

FRBは2012年10月9日付プレスリリース¹⁴⁴にて、前掲2011年12月20日付プレスリリースにて発表した規則案のうちストレス・テストにかかる規則をそのまま最終化することを発表。同時に、連結総資産100億ドル超500億ドル未満の米国銀行持株会社や、連結総資産100億ドル超の州法銀行、同S&L銀行持株会社については、当該先による自己ストレス・テストの実施が年1回2012年秋より義務付けられた。

3.10. 負債・資本比率規制

FRBは、連結ベースで総資産500億ドルを上回る銀行持株会社または監督下にあるノンバンク金融会社に対して、当該会社が米国の金融システム安定に重大なる脅威を与え、こうしたリスクを緩和するのに不可欠であると金融安定監督評議会により判断された場合には、負債に対する自己資本の比率が15倍を超えないよう負債・資本比率規制を導入しなければならない(本条(j)(1))。

金融安定監督評議会は上記決定を行うに当たり、前掲・本法113条(a)および(b)に掲げられた要素および同評議会が必要と判断した要素を考慮するものとし(本条(j)(2))、FRBは、同評議会の決定を受けて、負債・資本比率規制の制定手続およびコンプライアンス上の期限を定めるものとする(同条(j)(3))。

¹⁴⁴ Board of Governors (2012a).

3.11. 流動性規制

FRB は 2013 年 10 月 24 日プレスリリース¹⁴⁵⁾にて、本条項の対象となる諸規制の中の流動性規制案を公表した。その概要は、①大規模かつ国際的な銀行業務を展開する銀行持株会社、S&L 持株会社、預金取扱金融機関で、連結総資産ベースで 2,500 億ドル以上、またはオン・バランスの海外向けエクスポージャー100 億ドル以上の先、②本法 113 条に基づき銀行監督評議会 (FSOC) 決定を受けた、システム上重要なノンバンク金融会社、③国際的な銀行業務を展開していないが総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社・S&L 持株会社を対象に、最低流動性要件を定めた(但し、①②に比べて③は弛目に設定)。

すなわち、本規制は、30 日のストレス・テスト期間中に、ネット資金流出(キャッシュ・アウト・フロー)を分母にして、流動性が極めて高い高度流動性資産(中央銀行当座預金、国債等)を分子にした分数(=流動性カバレッジ比率 ; LCR)でみて、基準値を設定するもの。バーゼルⅢと本法 165 条との平仄を意識しつつ、分子の高度流動性資産の内容等についてより厳し目のスタンスで臨み¹⁴⁶⁾、実施時期についても、バーゼル規制が 2015 年 1 月 1 日(基準値 : 60%)から 4 年を掛けて段階的適用し 2019 年 1 月 1 日完全実施(同 : 100%)を企図するのに対し、2015 年 1 月 1 日(同 : 80%)から 2 年間の移行期間で、2017 年 1 月 1 日完全実施とした(同 : 100%)。

3.12. 実施時期、経過期間

その後 FRB は 2014 年 2 月 18 日、後述外銀(FBO)規制にかかる最終規則と併せて、大規模銀行持株会社にかかる最終規則を公表した(施行時期は 2015 年 1 月 1 日)¹⁴⁷⁾。これによると、連結ベースで総資産 500 億ドル超の銀行持株会社については、これまで発表された資本計画¹⁴⁸⁾、ストレス・テスト規制を高度健全性規制として最終化すると共に、高度のリスク管理基準や流動性リスク管理基準を定め、流動性にかかるストレス・テストを実施し、30 日のストレス・テスト実施期間中に想定される資金調達ニーズを前提にした高度流動性資産バッファの保有を義務付ける内容となっている。上場された米国銀行持株会社で連結総資産 100 億ドル超の先に関しては、企業活動全般を広くウォッチするリスク委員会の設置が義務付けられるが、これは、既に FRB が最終規則を発表済みの大規模銀行持株会社に関するストレス・テスト、自己破綻処理計画を補足するものとされる。

また本最終規則は、金融安定監督評議会の勧告に基づき FRB の監督下に置かれたノンバンク金融会社に対して一律適用することは避け、FRB が追ってビジネスモデル、自己資本の

¹⁴⁵⁾ Board of Governors (2013d).

¹⁴⁶⁾ 高度流動性資産とは、現金、米国政府・政府機関等が発行・保証する証券、および①信用・市場リスクが低く、②売買が活発に行われている市場で取引され、③ストレス下でも投資家の購入実績がある資産として、FRB が認めたもの。

¹⁴⁷⁾ Board of Governors (2014a).

¹⁴⁸⁾ 「資本計画」では、baseline シナリオと stress シナリオのそれぞれについて、最低でも先行き 9 四半期に亘り、FRB の定める最低リスク・ベース・キャピタルとレバレッジ・レイシオを維持する能力があることを示す要。基準未達の場合、基準を満たす計画提出までの間、原則資本還元を実施不可。

状況、リスク・プロファイル等に応じて個別に定める規則等を、高度健全性規制の代わりに適用することとなった。加えて、銀行持株会社および外国銀行組織に対する大口信用供与規制に関しては、今後の調査の結果を待って、改めて最終規則が発表されることとなった。

4. 外銀規制

4.1. 165条他における考え方¹⁴⁹

165条によると、FRBは既にみたように、①連結総資産ベースで500億ドル以上の銀行持株会社と②金融監督評議会の決定に基づきFRBが監督権限を行使するノンバンク金融会社の2カテゴリーについて、高度健全性基準を策定・制定・施行することとなっているが、ここでの①には外国銀行組織(foreign banking organization ; FBO)¹⁵⁰が、②には外国ノンバンク金融会社が含まれている。また、高度健全性基準は内容的に概ね前掲3.3項にてみたとおりで、具体的にはリスク・アセット・ベースの自己資本比率規制や最低レバレッジ比率規制、高度流動性規制、高度統合リスク管理およびリスク委員会にかかる規制、自己破綻処理計画、大口信用供与規制、ストレス・テスト規制、負債・資本比率規制を含む。加えて166条は、165条の対象先が破綻に陥り、そういった破綻が金融システム全体に波及するのを最小限に食い止めるために、FRBに対し、是正措置(a regulatory framework for the early remediation)の策定を要請している。

こうした高度健全性基準の策定等に当たり、165条は前述のとおり、金融機関のカテゴリでないし個別行毎の対応を取ることをFRBに対し認めているため、FRBとして外国銀行組織プロパーの基準を策定等することが可能となる。もっとも、本法は外国銀行組織に対する適用において、外銀に対する内国民待遇付与と米銀との公正なる競争機会の確保に配慮することを求め、また当該外銀が米国と同等の母国基準に従っていることを考慮するものとなっている。したがって、この外銀規制の内容が165条に基づく高度健全性基準と異なる場合には、その間の差異は、米国にて展開する外銀の規制環境、外銀の経営構造に基づくものであって、それ以上のものではないとFRBは説明している。

4.2. 2012年12月14日付FRBプレスリリース¹⁵¹により発表された外銀規制案

FRBは2012年12月14日付プレスリリースにて、概要次のような外銀規制案を発表した(以

¹⁴⁹ Federal Register Notice, supranote(10), at p.19. 岩井浩一(2013)。

¹⁵⁰ 本稿で言う「外国銀行組織(FBO)」とは、支店、代理店、商業融資子会社を営業することで、あるいは米国銀行を支配することで、米国において銀行プレゼンスを有する外国銀行、またはこうした外国銀行を子会社として有する会社を指す。また、外国ノンバンク金融会社(a foreign nonbank financial company ; 前掲注(38)参照)とは、米国以外の外国で設立されたノンバンク金融会社で、米国ノンバンク金融会社と同様、金融安定監督評議会(FSOC)の決定の下でFRBが監督権限を有するに至ったものを指すが、これまでのところ、このような決定・監督に至った例はみられていない(Federal Register Notice : Federal Reserve System, 12CFR Part 252, Regulation YY ; Docket No.1438, RIN7100AD86, Enhanced Prudential Standards and Early Remediation Requirements for Foreign Banking Organizations and Foreign Nonbank Financial Companies, at p18.)。

¹⁵¹ Board of Governors (2012b)。

下、外銀規制に特徴的な点を中心に取り上げる)。

① 米国中間持株会社(U.S. intermediate holding company ; IHC)の設立…[グローバル・レベルで連結総資産 500 億ドル以上を有する]外国銀行組織(FBO)で、米国現法(銀行現法・証券現法等を含むが、米国支店・代理店は含まず)の資産合計が 100 億ドル以上の先は、今後、これらを傘下とする中間持株会社(IHC)の設置が義務付けられる。

こうした画一的な構造を取ることとした背景には、外銀に対する一貫した規制監督を可能とするための土台作りを図ると共に、万が一破綻した場合の破綻処理を容易化するという配慮があるとの FRB 説明。

② リスク・アセット・ベースの自己資本比率、レバレッジ・レイシオの賦課…外銀 IHC は、米国銀行持株会社に課されるのと同様の(バーゼル)自己資本比率規制、レバレッジ・レイシオに服する。これにより、外銀 IHC の自己資本の強化を図ると共に、米国において事業展開する外銀の銀行持株会社について米銀の銀行持株会社と同等のレベル・プレイング・フィールド確保が可能になる。連結総資産 500 億ドル以上の外銀 IHC においては、前掲・資本計画について FRB の承認を要する。

③ 流動性規制…米国内総資産(支店を含む)500 億ドル以上の FBO の米国オペレーションにおいては、高度な流動性リスク管理委員会の設置、流動性ストレス・テストの実施や流動性バッファの設定などが求められる。これは、ストレス時における資金調達ショックに対する強靭性を強化することを狙ったもので、流動性バッファの設定については、具体的に外銀 IHC は、想定ストレス下で 30 日間耐えられるバッファ(高度流動性資産)の確保が必要。また、米国支店は、(1)単独で 30 日間の想定ストレス下の前半 14 日分、(2)本店を含む連結ベースでみて 15 日目以降 30 日目までのキャッシュフロー需要に対応するバッファ(高度流動性資産)の確保が必要。

この間、米国内総資産(同)500 億ドル未満の FBO については、流動性ストレス・テストの結果を FRB 宛報告するのみで可。

④ その他…大口信用供与規制、統合リスク管理、負債・資本比率規制については、本法 165 条の高度健全性基準を原則外銀 IHC に適用。資本に関するストレス・テストについては、①連結総資産(支店を含む)500 億ドル以上の IHC の場合には、年次ベースの当局実施ストレス・テストと半期毎の会社実施のストレス・テストが要請される(結果は FRB 報告後、一定期間公表)。これに対し、②連結総資産(同)100 億ドル以上で 500 億ドル未満の IHC の場合には、年次ベースの会社実施ストレス・テストで足りる(同)。

また、③米国内総資産(支店を含む)500 億ドル以上の FBO の場合には、母国当局によるストレス・テスト結果、または金融機関によるストレス・テスト結果の母国当局による評価のいずれかが義務付けられると共に、FRB 宛報告を要請。これに対し④米国内総資産(同)100 億ドル以上で 500 億ドル未満の FBO の場合には、③と同様のストレス・テストの実施は求められるが、FRB 宛の報告不要。

⑤ 早期是正措置…レベル 1～4 までの早期警戒レベルを設け、各レベルに設定される発動

要件と、是正措置内容を規定。レベル2で、米国支店が本店等に対し、ネット貸出超となることを禁止する措置等を規定。

⑥ 実施時期…2014年7月1日時点で連結総資産500億ドル以上の先については2015年7月1日。

4.3. 上記外銀規制法案に対する当局コメント¹⁵²

このようなFRBによる外銀規制法案に対し、我が国金融庁は以下のようなコメントを申し入れた。

① 本規制案は、バランスシートの規模のみに基づいて一律に適用されるべきでなく、外銀のビジネスモデル・リスク特性に応じてさらにきめ細かい規制とすべき。米国拠点全体の資産に占めるブローカー・ディーラーの資産規模等の複数基準に基づく評価により、米国の金融システムへのリスクが低い外銀に対しては、より緩やかな規制や適用除外の対象とすべき。

② 個別具体的には、流動性規制については、伝統的な商業銀行を行う外銀の米国拠点が、貸出原資となる国際的な決済通貨であるドルを調達することは重要。外銀のバランスシートが連結ベースでの流動性リスクが少ない構造の場合、当該外銀は、米国の流動性規制の適用除外や、より緩やかな規制の対象とすべき。

③ 米国支店に対する連結ベースのストレス・テストの報告義務については、調達構造が預金中心である一方資金使途が貸出中心の場合など、ストレス時により耐性があるだけに、これらの先に関しては、母国当局による連結ベースのストレス・テスト実施が適切。母国で米国と同程度の十分なストレス・テストの枠組みを有している場合には、当該報告義務は免除すべき。

④ 早期是正措置の発動について、ホスト当局の是正措置は、母国当局の是正措置と、発動のタイミング等につき、十分な平仄が採れていることが不可欠。また是正措置の機械的・自動的な発動は控えるべき。特に、支店に対する流動性にかかるレベル2の早期是正措置の発動は、母国当局との調整を条件とすべき。

⑤ 中間持株会社(IHC)傘下とする現地法人の選定基準について。IHCの設置によって各事業の運営や指揮命令系統が複雑になると、リスクガバナンスと運営の実効性が損なわれる惧れがある。

⑥ 大口信用供与規制について。大口信用供与規制などに関して、概ね整合的な規制が母国当局で課されていれば、母国当局に委ねられるべき。重複した整合性に欠ける規制は、外銀のコスト負担増、遵守困難につながる。

¹⁵² 2013年4月30日付金融庁河野正道国際政策統括官名によるFRB Tarullo理事宛書簡。

4.4. 2014年2月18日付FRBプレスリリースにより発表された最終規則¹⁵³

FRBは、2014年2月18日付FRBプレスリリースの中で、各国当局から寄せられたコメントを勘案した結果としての幾つかの修正を踏まえて、外銀規制の最終規則導入を公表した(大規模相互連関関係にある銀行持株会社に対する高度健全性規制にかかる最終規則と同時)。今回の変更点は以下のとおり。

- ① 外銀 IHC の設立要件のうちの「米国現法(銀行現法・証券現法等を含むが、米国支店・代理店は含まず)の資産合計」要件…「100億ドル以上」を「500億ドル以上」に引き上げ。
- ② 流動性規制…米国支店に対する、「本店を含む連結ベースでみた15日目以降30日目までのキャッシュフロー需要に対応するバッファー(高度流動性資産)の確保義務付け」を削除。
- ③ 大口信用供与規制…外国銀行組織、外国ノンバンク金融会社も含めて、目下成案策定中。
- ④ 早期是正措置…実施先送り。
- ⑤ 実施時期…1年先延ばしして 2016年7月1日とした。なお、レバレッジ・レイシオの外銀 IHC への適用(除く、2%の上乗せ措置)については 2018年1月まで延期。

4.5. 反響

2014年3月18日付日本経済新聞朝刊によると、「米国を重要拠点として投資銀行業務を幅広く手掛けるウォール街の主要プレイヤー」と言われるドイツ銀行(独)とパークレー銀行(英)は、新設する IHC 向けに100億ドル規模の資本を米国に配分・移転の必要があり、外部からの資本調達や米国事業の縮小、一部業務の米国外への移転を方途として検討している旨報道。

(後記)

本稿の執筆に当たっては、総務企画局総務課国際室の田原泰雅室長(当時)、三浦隆国際銀行規制調整官(当時)、岸本学課長補佐(当時)、田嶋一基係長には1年間に亘り、実務の面から貴重なアドバイスを頂戴した。特に、岸本補佐におかれては、海外出張で超多忙なスケジュールの中、繰り返し原稿のお目通しを頂いて的確なアドバイスを頂き、感謝の言葉もない。ラトガース大学大学院経済学博士課程の泉隆一朗君には、アシスタントとしての文献の渉猟(特に欧州関係については多大なる貢献を得た)、議論の方向性にかかるアドバイス、膨大な校正作業における助言など並々ならぬサポートを得た。ここにその労に謝辞を申し上げる。

最後に、今回の特別研究員の機会を与えて頂いた金融研究センター顧問の吉野直行先生、三ツ本晃代課長補佐(当時)、林ゆかり課長補佐他、金融庁の関係セクションの皆様、帝京大学の関係者の皆様にお礼の言葉を申し上げたい。

以上

¹⁵³ Board of Governors (2014a).

参 考 文 献

- 相沢幸悦(1998)『現代ドイツの金融システム』東洋経済新報社
- 磯部昌吾(2012)「金融規制改革を継続する方針を示したカンヌ・サミット」野村資本市場クォーターリー2012Winter。
- 井上 武(2013)「欧州における銀行同盟の進展 ユーロ圏の銀行監督と破たん処理制度の統一へ向けた議論・論点」金融庁金融研究センター ディスカッションペーパーDP2014-1
- 岩井浩一(2013)「FRBによる外国銀行組織に対する新しい監督フレームワーク」野村資本市場クォーターリー2013年 Winter
- 内田善彦・菊池健太郎・丹羽文紀・服部彰夫(2014)『システミック・リスク指標に関するサーベイ - 手法の整理と我が国への適用可能性』日本銀行金融研究所 Discussion Paper No. 2014-J-1
- 翁百合(1993)『銀行経営と信用秩序—銀行破綻の背景と対応』東洋経済新報社
- 翁百合(2010)『金融危機とブルーデンス政策』日本経済新聞出版社
- 外務省プレスリリース(2008)「金融・世界経済に関する首脳会合 宣言(仮訳)」11月15日 (http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s_aso/fwe_08/sks.html, visited on 2014/2/12)
- 外務省プレスリリース(2009a)「金融システムの強化に関する宣言」4月2日 (http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s_aso/fwe_09/sengen_fs.html, visited on 2014/2/12)
- 外務省プレスリリース(2009b)「首脳声明(骨子)」9月24日、25日 (http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/0909_seimei_ko.html, visited on 2014/2/14)
- 外務省プレスリリース(2010)「サミット宣言 別添Ⅱ：金融セクター改革(仮訳)」6月26～27日 (<http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/toronto2010/annex2.html>, visited on 2014/2/14)
- 外務省プレスリリース(2011)「コミュニケ」11月3～4日 (http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/cannes2011/communique_ky.html, visited on 2014/2/12)
- 北見良嗣(2010)「米国住宅ローン証券化商品(RMBS)とシンセティック CD0 について」北大法学論集第60巻第6号, pp. 1707-1724
- 北見良嗣(2013)「米国ドッド=フランク法の概要と同法における住宅ローン関連救済および証券化プロセスの規制強化措置について」帝京法学 28巻2号, 47-119頁
- 金融庁・金融市場戦略チーム(2007年)「サブプライムローン問題に関する第1次報告書」
- 銀行経理問題研究会(2013)『銀行経理の実務(第6版)』金融財政事情研究会
- 国際金融情報センター(2001)「1990年代の米国金融制度改革を巡る動向」
- 小立 敬(2009)「金融機関に求められる新たな規制秩序への対応」資本市場クォーターリー

2009年 Spring

小立 敬(2011)「マクロプラードレンス体制の構築に向けた取組み - 『マクロプラードレンス、マルチディシプリナリー・アプローチのあり方(国際比較も含む)』に係る研究成果報告書」

小立 敬(2012)「銀行のトレーディング業務分離を求める EU の検討 - リーカネン報告書の提言」野村資本市場クォーターリー2012年 Autumn

小林襄治(2013)「英国の新金融監督体制とマクロプラードレンス政策手段」証券経済研究第82号

酒井良清・鹿野嘉昭(2007)『金融システム(第3版)』有斐閣アルマ

佐藤隆文(2010)『金融行政の座標軸 - 平時と有事を越えて -』、東洋経済新報社

白川方明(2008)『現代の金融政策 - 理論と実際』日本経済新聞出版社

JETRO(2011)「欧州金融監督制度(ESFS)の概要」ユーロトレンド2011.2

中空麻奈・川崎聖敬(2013)『グローバル金融規制の潮流 - ポスト金融危機の羅針盤』きんざい

中西優美子(2012)『法学叢書 EU法』新世社

西村吉正(2003)『日本の金融制度改革』東洋経済新報社

日本銀行(2013)「決済システムレポート2012-2013」

野々口秀樹・武田洋子(2000)「米国における金融制度改革法の概要」日銀調査月報1月号

ベン・バーナンキ著小谷野俊夫訳(2012)『連邦準備制度と金融危機 - バーナンキFRB理事会議長による大学生向け講義録』一灯舎

原 和明(2009年)「米国における銀行破綻処理」預金保険研究第10号

福田慎一(2013)『金融論 - 市場と経済政策の有効性』有斐閣

松尾直彦(2013)『金融商品取引法(第2版)』商事法務

みずほ総合研究所(2011)「SIFIsの選定と資本サーチャージ」みずほレポート2011年8月15日

みずほレポート(2012)「英国の銀行制度改革 - ヴィッカーズ委員会報告とリテール・リングフェンス」2012年8月3日みずほ総合研究所

Authers, J. (2013), "New Glass-Steagall would help to keep lenders in line - It's a shame the Depression-era legislation was repealed", Financial Times, July 28, 2013

Bloomberg (2013), "German Banking Bill May Affect Up to 12 Lenders, Schaeuble Says", February 6, 2013

(<http://www.bloomberg.com/news/2013-02-06/merkel-cabinet-backs-jail-terms-for-rule-flouting-bank-managers.html>)

Board of Governors (2011a) of the Federal Reserve System, Press Release, *October 11, 2011*

(<http://www.federalreserve.gov/press/bcreg/20111011a.htm>, visited on March 3, 2012)

Board of Governors (2011b) of the Federal Reserve System, Press Release, *October 17, 2011*

(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20111017a.htm>, visited on March 12, 2014)

- Board of Governors (2011c) of the Federal Reserve System, Press Release, *December 20, 2011*
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20111220a.htm>, visited on March 9, 2014)
- Board of Governors (2012a) of the Federal Reserve System, Press Release, *October 9, 2012*
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20121009a.htm>, visited on March 9, 2014)
- Board of Governors (2012b) of the Federal Reserve System, Press Release, *December 14, 2012*
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20121214a.htm>, visited on December 24, 2012)
- Board of Governors (2013a) of the Federal Reserve System, Press Release, *June 5, 2013*
(<http://www.federalreserve.gov/press/bcreg/20130605a.htm>, visited on June 20, 2013)
- Board of Governors (2013b) of the Federal Reserve System, Press Release, *July 2, 2013*
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20130702a.htm>, visited on July 3, 2013)
- Board of Governors(2013c)of the Federal Reserve System, Press Release, *July 9, 2013*
(<http://www.federalreserve.gov/newseventas/press/bcreg/20130709a.htm>, visited on July 10, 2013)
- Board of Governors (2013d) of the Federal Reserve System, Press Release, *October 24, 2013*
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20131024a.htm>, visited on October 26, 2013)
- Board of Governors (2013e) of the Federal Reserve System, Press Release, *December 10, 2013*
(<http://www.federalreserve.gov/press/bcreg/20131210a.htm&b.htm>, visited on December 11, 2013)
- Board of Governors (2013f) of the Federal Reserve System, Press Release, *December 24, 2013*
(<http://www.federalreserve.gov/press/bcreg/20131224a.htm>, visited on January 3, 2014)
- Board of Governors (2014a) of the Federal Reserve System, Press Release, *February 18, 2014*
(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20140218a.htm>, visited on February 19, 2014)
- Board of Governors (2014b) of the Federal Reserve System, Press Release, *April 8, 2014*
(<http://www.federalreserve.gov/newseventas/press/bcreg/20140408a.htm>, visited on April 9, 2014)
- Boudinot, A. et J.C. Frabot(1978), *Technique et Pratique Bancaires*, 4^e édition, Sirey.
- Borio, C. (2003), “Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation?”, *BIS Working Paper No.128*
- Brunnermeir, M., A. Crockett, C. Goodhart, A.D. Persaud, and H. Shin (2009), *The Fundamental Principles of Financial Regulation*, ICBM
- Burgard, J.J. (1982-1983), *Les Banques Françaises*, Fondation Nationale des Sciences Politiques
- CCH(2010) Attorney-Editor Staff, *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act – Law, Explanation and Analysis* (Wolters Kluwer, 2010)
- Department of the Treasury (2009), “Financial Regulatory Reform, A New Foundation : Rebuilding Financial Supervision and Regulation”
(http://www.financialstability.gov/docs/regs/FinalReport_web.pdf, visited on June 17, 2009)
- Deutsche Welle (2013), "Bundestag approves bank reform to protect taxpayers", May 17 2013,

(<http://www.dw.de/bundestag-approves-bank-reform-to-protect-taxpayers/a-16821059>)

European Commission (2013), Follow-up to the Liikanen report – 16-17.05.2013, Presentation

(http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/structural-reform/20130517-stakeholder-meeting/presentation_en.pptx, visited on June 12, 2013)

FDIC (1998), *Managing the Crisis : The FDIC and RTC Experience 1980-1994*, p.545

FDIC (2011), The Orderly Liquidation of Lehman Brothers Holdings Inc. under the Dodd-Frank Act, *FDIC Quarterly Volume 5*, 2011

FSA (2009), The Turner Review, March 2009 (http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf, visited on July 3, 2013)

Gambacorta, L. and A.Rixtel, (2013), “Structural bank regulation initiatives: approaches and implications”, BIS Working Papers No. 412, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlement, April 2013

HM Treasury (2013a), The Independent Commission on Banking

(http://www.hm-treasury.gov.uk/fin_stability_regreform_icb.htm, visited on April 4, 2013)

HM Treasury (2013b), Department for Business Innovation & Skills, Banking reform ; delivering stability and supporting a sustainable economy), Cm8356, June 2012.

HM Treasury (2013c), Department for Business Innovation & Skills, Banking reform : draft secondary legislation, Cm8660, July 2013, at p.5

ICB (2011a), Interim Report-Consultation on Reform Options, April 2011, at p.5[Executive summary]

ICB (2011b), Final Report-Recommendations, September 2011

IIF (2010), The Cumulative Impact on the Global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework, IIF, June 2010

Liikanen, E. (chaired)(2012), High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Final Report, 2 October 2012

(http://ec.europa.eu/internal_market/bank/structural-reform/index_en.htm, visited on June 5, 2013)

Macroeconomic Assessment Group established by the Financial Stability Board and the Basel Committee on Banking Supervision (2010), Final Report-Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements, *BIS*, December 2010

Martel, M., A. Rixtel and E. González (2012), “Business Models of International Banks in the Wake of the 2007-2009 Global Financial Crisis”, *Banco de España*, 2012

OECD (2010), “The banking system: Lessons from the financial crisis”, in OECD Economic Surveys: Germany 2010, OECD Publishing (http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-deu-2010-7-en)

S&P (2012&2013), RatingsDirect, October 22, 2012, at p.3~4&December 13, 2013, at p. 2

Slovik, P. and B.Cournède (2011), Macroeconomic Impact of Basel III, OECD Economic Department, *Working Papers No.844*

Tarullo, D.(2013), Macroprudential Regulation, At the Yale Law School Conference on Challenges in Global Financial Services, New Haven, Connecticut, September 20, 2013

(<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/tarullo20130920a.htm>, visited on October 26, 2013)

The White House (2010), Office of the Press Secretary, Remarks by the President on Financial Reform, January 21, 2010

(<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2010/01/21/remarks-president-financial-reform>, visited on October 5, 2011)

UK Parliament (2013-2014), Explanatory Notes to Bills : Financial Services (Banking Reform) Bill, Session 2013-14, Background

(<http://www.publications.parliament.uk/pa/bills/cbill/2013-2014/0002/en/14002en.htm>)



金融庁金融研究センター

〒100-8967 東京都千代田区霞ヶ関 3-2-1
中央合同庁舎 7 号館 金融庁 15 階

TEL: 03-3506-6000(内線 3293)

FAX: 03-3506-6716

URL: <http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>