

# 市場と制度の強靱性の強化に関する金融安定化フォーラム(FSF)報告書

## 提言概要<sup>1</sup>(仮訳)

### II. 自己資本・流動性・リスク管理に対する健全性監督の強化

バーゼル II は、今般の市場の混乱が明らかにした弱点の是正に向けての銀行・証券会社の取組みについて、当局がこれを促し、監視するための適切な枠組みを提供する。バーゼル II の実施は優先的に進めるべきである。しかし、強靱性のさらなる改善のため、バーゼル II の内容は強化される必要がある。また、流動性に関する監督上のガイダンスの抜本的な見直しも進められている。

特に重要なのは、証券化や簿外(オフバランス)関連取引に関する健全性の枠組みの強化である。また、店頭(OTC)デリバティブに関する事務運営上のインフラを強化する取組みも必要である。

#### 1. 自己資本比率規制

監督当局は、バーゼル委員会(バーゼル銀行監督委員会)での活動を通じて、ストラクチャード・プロダクト(証券化商品)やオフバランス関連取引に対する、バーゼル II 上の所要自己資本の取扱いを強化する。

- バーゼル委員会は 2008 年中に以下の提案を公表する。
  - 資産担保証券を原資産とする債務担保証券(ABS CDO)といった一定の複雑な証券化商品に対する所要自己資本の引上げ
  - 証券監督者国際機構(IOSCO)と共に、銀行・証券会社のトレーディング勘定におけるクレジット商品に対する追加的な自己資本賦課の導入
  - オフバランス ABCP 導管体への流動性補完に関する自己資本比率規制上の取扱いの強化
- 監督当局は、バーゼル II 導入に伴う銀行の資本水準への影響を評価し、追加的な資本のバッファーが必要か否かを決定する。
- 監督当局は、リスク・パラメーターをはじめとするバーゼル II の規定を継続的に更新し、銀行がその枠組みを遵守しているかを厳格に評価する。監督当局は、バーゼル II の枠組みにおける(所要自己資本の)変動性(シクリカリティ)を評価する。

---

<sup>1</sup> これは非公式な概要であり、提言全体の完全なテキストは報告書にあるとおり。参照の都合上、この概要におけるナンバリングは、報告書の章立てに従っている。報告書の第 1 章には提言が含まれていないため、この概要は第 2 章から始まっている。

- 保険監督当局は、証券化商品関連のモノライン保険会社に対する規制及び自己資本の枠組みを強化すべきである。

## 2. 流動性リスク

今般の市場の混乱は、効果的な流動性リスク管理実務と高い流動性のバッファーが、ショックに際しての各金融機関・金融システムの強靭性を維持する上で果たす重要性を明らかにした。

- バーゼル委員会は、流動性リスクの管理・監督のための健全な慣行(サウンド・プラクティス)のガイダンスを 2008 年 7 月までに市中協議案として公表する。同ガイダンスは以下の分野を対象とする。
  - 包括的な流動性リスクの特定と計測。これらは、オフバランス機関に起因する偶発的な流動性リスクを含む。
  - ストレス・テスト。市場全体にわたるストレスや、ストレス・テストと緊急時の資金調達計画との関連に大きな重点を置く。
  - 監督当局の役割。流動性リスク管理実務を強化するための監督当局間の情報交換と協力を含む。
  - 国内・クロスボーダー双方の支払い・決済から生じる日々の流動性リスクの管理。
  - クロスボーダーの資金の流れと外貨に関する流動性リスクの管理。
  - 流動性リスク管理実務の改善を促進するための情報開示と市場規律の役割。
- 各国監督当局は、通常の監督の一部として、改訂されたガイダンスの銀行による実施を綿密に検証すべきである。もし実施が不十分な場合には、監督当局は実務の改善のために、より命令的な行動をとるべきである。
- 監督当局と中央銀行は、クロスボーダーで活動する銀行に関する、より厳格で国際的に整合性のある流動性リスク管理手法を促進するための追加的な手段の余地を検討すべきである。これには、流動性の監督や、中央銀行による流動性オペレーションにおける、一層の収斂の余地が含まれる。

## 3. オフバランス機関を含むリスク管理に対する監督

各社の取締役会と上級経営陣は、市場の混乱から学んだ教訓に沿って、リスク管理実務を強化しなければならない。監督当局側では、銀行・証券会社におけるリスク管理と資本計画の強化の進捗状況を監視するための行動をとる。

- 各国監督当局は、バーゼル II の枠組みにおける柔軟性を利用して、リスク管理、自己資本によるバッファー、潜在的な信用損失見込額が、それぞれ適切に先を見越し

たもの(フォワード・ルッキング)となっていること、並びに、モデル、価格評価、集中リスク、及び景気循環により生じうる変動に付随する不確実性を考慮したものとなっていることを確保する。

バーゼル委員会は、以下に示すような多くの分野において、監督上の検証のための追加のガイダンスを2008年から2009年にかけて策定する。

- 集中リスクを含め、社内全体にわたるリスクの管理に関するガイダンスの強化
- リスク管理や資本計画の目的で行われるストレス・テストのガイダンスの強化
- 銀行によるオフバランスのエクスポージャーの適切な管理の要求
- 証券化ビジネスに関するリスク管理の強化
- レバレッジの効いた取引相手(レバレッジド・カウンターパーティー)に対するエクスポージャーの管理に関する既存のガイダンスの強化

各国当局も、これらの点に関する強化されたガイダンスを策定する。

#### **4. OTC デリバティブに関する事務運営上のインフラ**

市場参加者は、OTC デリバティブ市場の基盤となる決済・法律・事務運営上のインフラが健全であることを確保するために迅速に行動すべきである。

- 市場参加者は、標準化された信用デリバティブ取引文書について、標準文書へは未だ組み込まれてはいないが既に定型化されてきている現金決済プロトコールの諸規定に従って、これを修正すべきである。
- 市場参加者は、OTC デリバティブの取引更改を自動化するとともに、正確・迅速な取引データ提出及び取引照合エラーの迅速な解消のための精緻な基準を策定すべきである。
- 金融業界は、OTC デリバティブを支える信頼性の高い事務運営上のインフラ構築のための長期的な計画を策定すべきである。

### **III. 透明性・価格評価の強化**

今般の市場混乱及び流動性欠如の期間は、信頼できる価格評価、及び証券化商品やオフバランス機関に関するリスクの有用な情報開示が市場の信頼にとって重要であることを浮き彫りにした。

#### **1. 市場参加者によるリスク開示**

リスク・エクスポージャー、価格評価、オフバランス機関及び関連する方針についてのより

有意義で一貫した定量的・定性的情報の金融機関による開示の強化は、市場の信頼を回復する上で重要である。

- FSF は、金融機関が、2008 年の中間期決算報告の際に、本報告書において要約されている先進的な開示事例を利用して、厳格な情報開示を行うことを強く慫慂する。<sup>2</sup>
- さらに、投資家、金融業界の代表者及び監査人は、情報開示の時点での市場の現状に最も即したリスクを開示するために連携すべきである。
- バーゼル委員会は、証券化エクスポージャー、オフバランス機関のスポンサー業務、ABCP コンデュイットへの流動性補完及び価格評価について、バーゼルⅡの第 3 の柱における情報開示を強化するための更なるガイダンスを 2009 年までに公表する。

## 2. オフバランス機関に対する会計・開示基準

著しく大きなオフバランスのエクスポージャーが蓄積され、その後それが露見したことにより、オフバランス機関に対する取り扱いと、それらにより金融機関がさらされるリスクについて、明瞭性が必要であることが明らかとなった。

- 国際会計基準審議会 (IASB) は、オフバランス機関に対する会計・開示基準を加速度的に改善するとともに、国際的なコンバージェンスに向けて、他の基準設定機関と協力すべきである。

## 3. 価格評価

今回の市場の混乱により、価格評価の実務及び開示における潜在的な脆弱性と、市場が存在しないような状況下における公正価値評価が困難であることが明らかとなった。国際的な基準設定機関は、評価に関する会計・開示・監査のガイダンスを拡充させるべきである。金融機関における評価プロセス及び関連する監督上のガイダンスは強化されるべきである。この論点に対応すべく、

- IASB は、評価、評価手法及び評価に伴う不確実性に関する開示を向上させるべく、基準を強化する。
- IASB は、市場が活発でなくなった場合における金融商品の価格評価に関するガイダンスを拡充する。これに向けて、2008 年中に専門家によるアドバイザリーパネルを設立する。
- 金融機関は、価格評価に関する厳格な手続きを確立するとともに、評価手法及び評価に伴う不確実性に関する開示も含め、価格評価に関する信頼に足る開示を行うべきである。

---

<sup>2</sup> FSF への報告書において、シニア・スーパーバイザーズ・グループ (SSG) は、国際的に活動する一部の大手銀行・証券会社による 2007 年末の情報開示を分析。報告書「特定のエクスポージャーに関する先進的な開示事例」(2008 年 4 月) は、以下のウェブサイトにて入手可能。

[http://www.newyorkfed.org/newsevents/news/banking/2008/SSG\\_Leading\\_Practice\\_Disclosures.pdf](http://www.newyorkfed.org/newsevents/news/banking/2008/SSG_Leading_Practice_Disclosures.pdf)

- バーゼル委員会は、2008 年中に、銀行の価格評価手続きに対する監督当局による審査を向上させ、健全な実務を補強するためのガイダンスの市中協議案を公表する。
- 国際監査・保証基準審議会(IAASB)、主要な各国の監査基準設定機関及び関連する規制当局は、市場の混乱から得られた教訓を検討し、必要があれば、複雑な或いは流動性の乏しい金融商品の評価及び関連の開示に対する監査のガイダンスを強化すべきである。

#### 4. 証券化プロセスと市場の透明性

証券化商品に関する組成当初の開示及び継続開示に関する市場実務は、公募・私募のいずれであっても、最近の事象に照らし、将来的に改善する必要がある。これに向けて、証券市場当局は、市場参加者と協力していく。証券監督者国際機構(IOSCO)は、2008 年末までに、その進展を評価する。

- オリジネーター、アレンジャー、仲介業者、マネージャー及び信用格付機関は、証券化に関する一連の手続きの各段階において、透明性を向上させるべきである。これには、証券化商品の裏付けとなるプール資産に関する組成当初及び継続的な情報提供を拡充かつ標準化することが含まれる。

### IV. 信用格付の役割・利用の変更

信用格付機関は、証券化商品进行评估し、証券化商品に関する情報を広める上で重要な役割を果たしており、多くの投資家は、信用格付機関の格付意見に大きく依存してきた。信用格付機関による質の低い信用力の評価は、最近の出来事に至る過程とその展開の過程における要因となった。信用格付機関は、内部のガバナンスと運営実務への教訓を得るための一連の取り組みを行ってきている。これら取り組みは歓迎できるものの、一層の取り組みが必要である。

#### 1. 格付プロセスの品質

信用格付機関は、証券化商品に対する格付の付与にあたって、格付プロセスの品質を改善するとともに、利益相反を管理すべきである。このため、

- IOSCOは、2008 年央までに、信用格付機関の基本行動規範を改訂する。
- 信用格付機関は、改訂後のIOSCO信用格付機関の基本行動規範を履行すべく、速やかに各機関の行動規範を改訂すべきである。当局は、信用格付機関によるIOSCOの改訂された基本行動規範の実施状況について、信用格付機関が迅速に行動に移すことを確保すべく、個別に、あるいは、集団的に監視する。

#### 2. 証券化商品に関する格付の区別と情報の拡大

証券化商品は、伝統的な社債の格付と異なる信用リスク特性を有している。

- 信用格付機関は、適切な通知とコメントを経た上で、異なる格付体系又は追加的な記号を付すことにより、証券化商品の格付を、社債の格付と明確に区別すべきである。
- 信用格付機関は、証券化商品のリスク特性に関する組成当初及び継続的な情報提供を拡充すべきである。

### 3. 信用格付機関による裏付資産データの品質評価

信用格付機関は、入力用データの品質と、証券化商品に関係するオリジネーター、アレンジャー及び発行者が行ったデューデリジェンスに対するレビューを強化すべきである。信用格付機関は、以下を実施すべきである。

- 引受人に対し、裏付資産に対して行ったデューデリジェンスの水準と範囲に関する表明の提供を求める。
- 格付の信頼性を維持するため、格付に用いる情報において十分な品質を確保するための合理的な措置を講じる。
- 現在格付を付与している商品と実質的に異なる新規商品に対する信用格付の付与について、その実施可能性をレビューする独立の職務を設置する。
- 新型の証券化商品の複雑性や仕組み（ストラクチャー）、或いは裏付資産に関する信頼可能なデータの不足により、信用格付を付与することができるかどうかに重大な疑義がある場合には、信用格付機関は当該証券に対する格付の付与を控える。
- オリジネーターの引受審査基準について信用格付機関が行う定性的な検証の内容を開示する。
- 証券化商品を格付けする際に、原資産のうちオリジネーターによって保有されている部分に関する情報を考慮する。

### 4. 投資家と当局による格付の利用

信用格付機関による情報開示の拡充は、投資家が、当該情報を自らのデューデリジェンスとリスク管理において適切に利用した場合に限り、有益である。投資家は、格付への過度の依存を是正すべきである。

- 投資家は、自らの投資ガイドライン・受託運用権限やリスク管理・価格評価における信用格付の利用を再検討すべきである。格付は、投資家における適切なリスク分析・管理に取って代わるべきではない。投資家は、証券化商品の複雑性及び当該商品の保有の重大性に見合ったリスク分析を実施すべきであり、さもなくば、そのような投資を控えるべきである。

信用格付は、国際的にも各国レベルでも、様々な規制及び監督上の枠組みにおいて、参照されている。

- 当局は、規制・監督上のルールにおいて格付に負わせている役割が、投資家に独立のリスク判断を行わせ、自らデューデリジェンスを実行させるという目的と整合的であ

るか、また、独自の評価の代わりとして、格付への無批判な依存を招いていないかどうかを検証すべきである。

## V. 当局のリスク対応力の強化

今回、明るみになった脆弱性の中には、混乱が始まる以前から金融当局の間で認識され、ないし懸念されていたものもあった。もし既に実施に移されていたならば、今回起きた問題の規模が軽減されていたかもしれない作業が国際的に多く進められていた。しかしながら、金融市場におけるイノベーションの速さを踏まえると、規制及び監督上の対応について合意し、実施するための国際的なプロセスが遅すぎる場合があった。

### 1. リスク分析を行動に移すこと

監督当局、規制当局及び中央銀行は、自らのリスク分析を、より効果的にリスク軽減のための行動に移すための追加的な措置につき、個別に、また、集団的に講じる。

- 監督当局は、金融のイノベーションに付随するリスクを監視し、監督下にある金融機関がそうしたリスクを理解し、そのリスクを管理する能力を有することを確保するため、自らが必要な資源や専門性を有することを確認すべきである。
- 監督当局及び規制当局は、金融機関の取締役会や上級経営陣に対して、リスク・エクスポージャーやリスク管理の質に関する懸念、及び金融機関の対応の必要性について、早い段階で正式に見解を伝えるべきである。まだこれを行っていない監督当局は、この慣行を採り入れるべきである。

### 2. 当局間の情報交換及び連携の改善

最良慣行(グッド・プラクティス)の策定における当局間の情報交換及び連携につき、国内・国際レベルで改善する。

- 国際的な監督当局間グループ(カレッジ)の利用を拡大し、2008 年末までに世界的な大手金融機関ごとにカレッジを設置すべきである。こうしたカレッジに関与する監督当局は、カレッジを運営していく上でのグッド・プラクティスに関する教訓を引き出すための取組みを、2009 年までに実施すべきである。
- 監督上の情報交換及びベスト・プラクティス基準策定における協力について、国内・国際レベルで改善すべきである。
- 監督当局及び中央銀行は、金融の安定に関するリスク評価等における協力と情報交換を改善すべきである。市場の緊張時における情報交換は迅速であるべきである。
- 中央銀行による市場流動性の緊張緩和を促進するため、大手行は、自らの流動性危機時の対応策(コンティンジェンシー・プラン)のにおいて、関連する中央銀行と共有する

ことを求められるべきである。

### 3. 国際機関における政策策定作業の強化

国際機関は、政策策定作業のスピード、優先順位付け及び協調を高めるべきである。

- 規制・監督当局、中央銀行からなる国際的な委員会は、課題の優先順位付けを高め、解決が困難な課題に関しては、上位の意思決定レベルに上げる仕組みを構築する。
- 各国当局は、通常の監督の一部として、国際的な委員会が公表したガイダンスの実施を確認するための追加的な措置を採る。
- FSF は、政策策定が適切に調整され、優先事項に焦点を当てていることを一層確保するため、基準設定を行っている委員会による共同での戦略的な検証を奨励する。
- FSF と IMF は、相互に役割を補完しつつ、金融の安定に関する協力を強化する。その一環として、IMF は、金融の安定に関するリスクの監視において把握した内容を FSF 会合に報告する一方、関連する FSF の結論を IMF のバイラテラル及びマルチラテラル・サーベイランスに取り込むことを求めていく。

## VI. 金融システムにおけるストレスに対応するための堅固な体制

### 1. 中央銀行のオペレーション

中央銀行のオペレーションの枠組みは、非常時に対応するため、オペレーションの潜在的な頻度・期間、利用可能な手段、相手方と担保の範囲に関して、十分に柔軟であるべきである。全般的に、金融市場の混乱によって引き起こされた流動性の逼迫に対する中央銀行の対応は、銀行間取引市場における緊張を緩和する上でそれなりに効果的であった。問題の根本的な原因は、中央銀行による準備供給オペレーションの範囲を大きく超えるものであり、上記の対応は、こうした根本的な原因を是正できるものではないし、また、それを意図したものでもなかった。しかしながら、今回の経験は、場合によっては中央銀行のオペレーションの目的や政策手段の修正に結びつきうる教訓を提供するものである。

- 準備に対する増大した、しかし不確実な需要に応えるため、金融政策の運営枠組みは、翌日物金利が政策金利を相当な期間に渡り大幅に下回る危険を冒すことなく、迅速かつ柔軟に相当な金額の準備を注入することが可能なものであるべきである。
- 政策枠組みは、幅広い担保に対する、様々な貸出期間での、また幅広い相手方に対する頻繁なオペレーションを行う能力を有したものであるべきであり、こうした枠組みは、非常事態に対処する際に特に有用であろう。
- 中央銀行は、金融機関や市場における流動性の欠如が金融の安定や金融政策の効果を脅かす場合に、様々な手段を利用できる能力を有するべきである。
- ストレス状況に対応するため、中央銀行は、一時的に生じた資金需要に応えるよう設計された、汚名(スティグマ)の問題を起こしにくい仕組みの構築を検討すべきである。

- 外貨の流動性問題に対応するため、中央銀行は、各国の中央銀行間に常時発動可能なスワップ枠を設けることを検討すべきである。さらに、中央銀行は、その流動性オペレーションにおいて、国境・通貨を越えた担保の使用を認めることを検討すべきである。

## 2. 脆弱な銀行に対応する枠組み

脆弱な銀行に対応するための各国の枠組みは、最近の市場混乱により試練にさらされ、いくつかの国において見直しの対象となっている。今般の市場の混乱は多くの国と様々な機関に影響を及ぼしたが、その混乱の性格は、危機時の連携に引き続き取り組むことの必要性を強調した。

- 国内的には、当局は、脆弱で破綻しそうな銀行への対応に関する法的権限と国内当局間の責任分担について、これを検証し、必要に応じてこれを強化する必要がある。
- 国際的には、当局は、問題行への対応についての各国の枠組みに関する情報を交換し、国境を越える問題を列挙する作業を加速した上で、特定された課題に如何に取り組むかを決定する作業を加速すべきである。
- 当局は、預金保険制度に関する一連の国際的な原則につき合意すべきである。各国の預金保険制度は、これらの合意された国際的な原則に基づいて検証されるべきであり、当局は必要に応じてその強化を図るべきである。
- 国際的に活動する大手金融機関について最も直接的に関与している監督当局・中央銀行は、国際的な危機管理計画に関する具体的な課題に対応するための小グループを設置し、2008 年末までに第 1 回会合を開催すべきである。
- 当局は、危機管理に関する国際的な経験や教訓を共有すべきである。こうした経験は、幅広い国際的な関連を持つ危機管理について、いくつかのグッド・プラクティスを引き出すための基礎として利用されるべきである。

( 以 上 )