

今次の金融危機を受けた  
国際的な議論の動向

2009 年 10 月 1 日

金融庁総務企画局総務課国際室

# 目次

- 金融システムの強化に関する宣言(2009年4月2日於ロンドン)  
仮訳……………P1
- 金融システムの強化に関する宣言(2009年4月2日於ロンドン)  
原文……………P8
- 首脳声明(2009年9月25日於ピッツバーグ) 仮訳(抜粋) ……P14
- 首脳声明(2009年9月25日於ピッツバーグ) 原文(抜粋) ……P18
- 国際的に活動する銀行の自己資本規制強化……………P23
- BIS規制の見直しの方向性……………P24
- 行政官レポート『金融危機と保険グループ監督の国際ルール』  
(2009年10月「金融ジャーナル」) ……P25

## 金融システムの強化に関する宣言（仮訳）

2009年4月2日、於ロンドン

我々、G20の首脳は、金融セクターの規制を改革するためワシントンで示したコミットメントに沿って、規制と監督を強化する措置を採ってきており、これからも採り続ける。我々の原則は、透明性及び説明責任の強化、健全な規制の拡大、金融市場における公正性の促進、国際連携の強化である。本付属文書の内容は、我々の宣言におけるコミットメントを発展させ、その詳細を提供する。我々は本日、ワシントン行動計画に規定された47の措置の全てに関する進捗報告を公表した。特に、我々は以下の主要な改革について合意した。

### 金融安定理事会

我々は、金融の安定を促進するための役割が拡大されたことを踏まえ、金融安定化フォーラム（FSF）は拡充され、より強固な組織基盤と拡大した能力を持つ金融安定理事会（FSB）として再構成されるべきであることに合意した。

金融安定理事会は、

- ・ 金融システムに影響を与える脆弱性を評価し、これらに対処するために必要な措置を特定し、監視する。
- ・ 金融の安定に責任を有する当局間の協調と情報交換を促進する。
- ・ 市場の動向及びその規制政策に対する影響について、監視し、助言する。
- ・ 規制基準の遵守に関するベスト・プラクティスにつき助言し、監視する。
- ・ 国際基準設定主体の政策策定作業について、共同での戦略的な検証を実施し、その作業が時宜を得て、調整がとれ、優先順位の高いものに焦点を当て、規制の抜け穴に対処していることを確保する。
- ・ 金融システム上最も重要な、国境を越えて活動する金融機関を継続的に特定することを含め、監督カレッジに関する指針を策定するとともに、その設置、機能、参加を支援する。
- ・ 特に、金融システム上重要な金融機関について、国境を越えた危機管理における緊急時の対処計画の立案を支援する。
- ・ マクロ経済上及び金融上のリスクの高まり及びそれに対処するために必要な行動を特定し、国際通貨金融委員会（IMFC）及びG20財務大臣・中央銀行総裁会議に報告するため、早期警戒において、IMFと協働する。

金融安定理事会のメンバーは、金融の安定確保を追求し、金融セクターの開放性と透明性を高め、国際的な金融に関する基準（12の主要な国際基準及び規範を含む）を実施することにコミットし、IMF・世界銀行による公表された金

融セクター評価プログラム（F S A P）の報告書等の資料を用いて、定期的なピア・レビューを実施することに合意する。金融安定理事会は、こうしたコミットメントと評価プロセスの詳細を明らかにし、これを報告する。

我々は、双方が他方の役割と権限を補完しながら、連携を強化するという金融安定理事会とIMFのコミットメントを歓迎する。

### 国際的な連携

国際的な連携を強化するために、我々は以下について合意した。

- ・ 既に設置された28に加えて、2009年6月までに、国境を越えて活動する重要な金融機関について残りの監督カレッジを設置する。
- ・ 国境を越えた危機管理に関するFSFの原則を直ちに実施するとともに、国際的に活動する主要な金融機関の母国当局は、当該金融機関に共通の関心を有する関係当局のグループが少なくとも年1回会合を持つことを確保すべきである。
- ・ 国境を越える銀行の破綻取り決めに関する国際的な枠組みを策定するためのIMF、金融安定理事会、世界銀行及びバーゼル銀行監督委員会（バーゼル委）による継続的な努力を支持する。
- ・ 出口戦略に関する更なる作業と国際協力の重要性。
- ・ IMFと金融安定理事会は、2009年の春の総会の際、共同で早期警戒を始めるべきである。

### 健全性規制

我々は、健全性規制のための国際的な枠組みを強化することに合意した。

- ・ 自己資本の最低水準に関する国際基準は、景気回復が確実になるまで、変更されるべきではない。
- ・ 悪化した経済状況の中で貸出を円滑にするため、適切な場合には、最低所要自己資本を超える資本バッファは、取り崩しが許容されるべきである。
- ・ 景気回復が確実になれば、健全性規制の基準は強化されるべきである。規制上の最低所要水準を超える資本バッファが積み増され、資本の質も強化されるべきである。自己資本の定義を調和させるための指針は、2009年末までに作成されるべきである。バーゼル委は、自己資本の最低所要水準について検討を行い、2010年中に提言を策定すべきである。
- ・ 金融安定理事会、バーゼル委、グローバル金融システム委員会（CGFS）は、会計基準設定主体と協働して、2009年末までに、銀行が景気悪化時に取り崩し可能な資本等のバッファを好況時に積み増すことを銀行に求めることも含め、本日公表された景気循環増幅効果（プロシクリ

カリティ)を軽減するための提言の実施を進めるべきである。

- ・ リスク・ベースの所要自己資本は、国際的に比較可能で、オフバランス・エクスポージャーを適切に勘案し、かつ、銀行システムにおけるレバレッジの拡大を抑制することに資する、簡素で透明性が高く、リスク・ベースではない指標によって補完されるべきである。
- ・ バーゼル委及び当局は、2010年までに、デュー・ディリジェンス及び定量的な保有義務を考慮することを含め、証券化のリスク管理に係るインセンティブを改善する作業を進めるべきである。
- ・ 全てのG20諸国は、バーゼルIIの資本枠組みを段階的に採用すべきである。
- ・ バーゼル委及び各国当局は、2010年までに、国境を越えて活動する機関を含む金融機関におけるより強固な流動性バッファーを促進する世界的な枠組みを策定し、合意すべきである。

### 規制の範囲

我々は、システム上重要な金融機関、市場及び商品の全てが、適切な程度の規制及び監督の対象となることについて合意した。

特に、

- ・ 我々は、システミック・リスクの高まりを制限するため、規制当局が、規制対象の銀行、シャドバンク、私募ファンドの場合を含め、金融システム全体にわたるマクロ健全性上のリスクを特定し、考慮することができるよう、規制システムを改編する。我々は、金融安定理事会に対し、国際決済銀行及び国際基準設定機関と協働してマクロ健全性に関する手法を策定し、2009年秋までに報告書を提出するよう求める。
- ・ 巨大複合金融機関には、そのシステム上の重要性を踏まえ、特に注意深い監視が必要である。
- ・ 我々は、各国規制当局が、あらゆる重要な金融機関、市場及び商品について、その破綻や重大なストレスがシステミック・リスクにつながる可能性を評価するため、関連情報を収集する権限を持つことを確保する。これは、国・地域を越えて可能な限りの整合性を実現するため、国際的なレベルでの緊密な協調の下になされる。
- ・ 規制の潜脱を防止するため、IMF及び金融安定理事会は、次回の財務大臣・中央銀行総裁会議までに、各国規制当局において、金融機関、市場、商品がシステム上重要であるかを評価するための指針を作成する。その指針は、金融機関の法律上の形態よりもその行為に焦点を当てるべきである。
- ・ ヘッジファンド、又は、そのマネージャーは、登録される。また、それが個別的に又は集合的にもたらすシステミック・リスクを評価するのに必要な、レバレッジ等の適切な情報を監督当局あるいは規制当局に対し継続的に開示することを求められる。適切な場合には、登録に最小規模要件を設けるべきである。適切なリスク管理が行われることを確保する

ため、これらは監督の対象となる。我々は、金融安定理事会に対し、ファンドがマネージャーとは異なる国・地域に所在する場合にも、効果的な監督が確保されるよう、関係当局間の協力と情報共有のためのメカニズムを策定することを要請する。我々は、金融安定理事会を通じて協力することにより、2009年未までに、これらの原則を実施するための方策を策定する。我々は、金融安定理事会に対し、次回の財務大臣・中央銀行総裁会議に対し報告を行うことを求める。

- ・ 監督当局は、ヘッジファンドをその取引相手方とする機関が、効果的なリスク管理を行うことを求めるべきである。これには、そのファンドのレバレッジを監視し、個別の取引相手に対するエクスポージャーに制限を設定するメカニズムを含むべきである。
- ・ 我々は、特に、効果的な規制・監督を受ける中央清算機関の設立を通じ、信用デリバティブ市場における標準化と強靱性を促進する。我々は、業界に対し、2009年秋までに標準化に関する行動計画を策定するよう求める。
- ・ 我々はそれぞれ、金融システムにおける動向に歩調を合わせて、規制枠組みが及ぶ範囲を定期的に見直し、適応させていく。また、グッド・プラクティス及び国際的なレベルで統合的なアプローチを促進する。

## 報酬

我々は、報酬体系が金融機関の長期的な目標及び健全なリスクテイクと整合的であることを確保すべく、重要な金融機関における賃金と報酬に関し、FSFが作成した原則を支持する。我々は、2009年の報酬の支払いまでに、各国監督当局がこの原則の実施に有意義な進展があることを確保すべきことに合意した。バーゼル委は、2009年秋までに、この原則を同委員会のリスク管理ガイダンスに統合すべきである。本日公表されたこの原則は、次の点を求めるものである。

- ・ 金融機関の取締役会は、報酬体系の設計、運用及び評価について積極的な役割を果たすこと。
- ・ ボーナスを含め、報酬の仕組みが、リスクを適切に反映し、その支払いのタイミングと組み合わせがリスクの生じる期間に応じたものであること。リスクが長期にわたって実現する場合は、支払いは短期に完了すべきではない。
- ・ 金融機関は、報酬に関し、明確で包括的かつ適時の情報開示を行うこと。株主を含む利害関係者は、実効的な監視を行うため、報酬政策について適切かつ適時に情報を提供されるべきである。

監督当局は、金融機関の健全性を総合的に判断する一環として、金融機関の報酬政策を評価する。必要な場合には、監督当局は、金融機関の所要自己資本を増加させることを含め、介入措置を採る。

## タックス・ヘイブン及び非協力的な国・地域

財政及び国際基準を、非協力的な国・地域によるリスクから守ることは必要不可欠である。我々は、全ての国・地域に対して、健全性、租税、マネーロンダリング及びテロ資金対策の各分野における国際基準を厳守するよう求める。この目的のため、我々は、適切な機関に対して、F S A Pプロセスを含む既存のプロセスに基づき、客観的なピア・レビューを実施し強化することを求める。

我々は、2004年のG20において支持され、国連モデル租税条約に反映されている情報交換に関する国際基準を、各国が採用することを求める。我々は、税に関する情報交換の国際基準に反しているとグローバル・フォーラムによって評価された国のリストを本日経済協力開発機構（OECD）が発表したことに留意する。我々は、数多くの国・地域による新たなコミットメントを歓迎し、速やかに実施を進めることを奨励する。

我々は、税に関する透明性についての国際基準を満たさない国・地域に対して合意された行動をとる準備ができています。この目的のために、我々は、以下のような各国が検討すべき効果的な対抗措置の項目表を策定することに合意した。

- ・ 納税者及び金融機関に対する非協力的な国・地域に関係する取引報告の開示義務の強化。
- ・ 幅広い種類の支払いに対する源泉徴収。
- ・ 非協力的な国・地域に居住する受取者に対する支払いの経費控除の否認。
- ・ 租税条約に関する政策の見直し。
- ・ 国際機関及び地域開発金融機関に対する同機関による投資政策の見直しの要請。
- ・ 二国間の援助プログラムの作成に際し、税に関する透明性及び情報交換の原則を一層重視。

我々はまた、こうした国・地域との金融関係に関連する更なる選択肢について検討することに合意した。

我々は、2009年末までに、途上国にとって新たな協力的な税環境の利益を確保することをより容易にするための提案を策定することにコミットしている。

我々はまた、国際的な健全性規制、税及び監督基準の厳守を強化することにもコミットしている。IMFと金融安定理事会は、国際基準設定主体と協力し、既存のF S A Pをすでに実施している場合にはそれに積み上げる形で、関連の国・地域による実施状況の評価を提供する。我々は、金融安定理事会に対し、健全性基準の厳守と国・地域との協力を実施するための措置の項目表を策定するよう求める。

我々は、金融活動作業部会（FATF）が、合意された評価報告書がある場合にはそれらを用いて、国・地域によるマネーロンダリング及びテロ資金対策基準の遵守状況を評価するためのレビュー・プロセスを、改定し更に活性化すべきことに合意した。

我々は、金融安定理事会及びFATFに対し、次回G20 財務大臣・中央銀行総裁会議において、各国による基準の採用と実施について報告を行うことを求める。

## 会計基準

我々は、公正価値会計の枠組みを再確認しつつ、会計基準設定主体が、流動性及び投資家の保有期間を踏まえ、金融商品の価格評価の基準を改善すべきであることに合意した。

我々はまた、会計事項に対処する景気循環増幅効果に関するFSFの提言を歓迎する。我々は、会計基準設定主体が、2009年末までに以下のための措置を採るべきであることに合意した。

- ・ 金融商品の会計基準に関する複雑性を低減する。
- ・ より広範な信用情報を取り込むことで、貸倒引当金に関する会計上の認識を強化する。
- ・ 引当、オフバランス・エクスポージャー及び評価の不確実性について、会計基準を改善する。
- ・ 監督当局とともに価格評価基準の適用における明瞭性及び整合性を国際的に実現する。
- ・ 単一の質の高いグローバルな会計基準に向けた重要な進捗をもたらす。
- ・ 独立した会計基準設定プロセスの枠組み内において、国際会計基準審議会の定款の見直しを通じ、健全性規制当局及び新興市場国を含む利害関係者の関与を改善する。

## 信用格付会社

我々は、不可欠な市場参加者である信用格付会社の活動に対するより効果的な監督について合意した。我々は、特に、以下について合意した。

- ・ その格付けが規制目的で用いられる全ての信用格付会社は、登録を含めた、規制監督制度の対象となるべきである。その規制監督枠組みは2009年末までに構築され、証券監督者国際機構（IOSCO）の「基本行動規範」と整合的であるべきである。IOSCOはそれが完全に遵守されるよう調整を図るべきである。
- ・ 各国当局は、コンプライアンスについて執行するとともに、利益相反を



管理し、格付プロセスにおける透明性と品質を確保するための格付会社の実務及び手続きの変更を求める。特に、信用格付会社は、仕組み商品の格付けを区別し、格付実績ならびに格付プロセスを裏付ける情報及び前提についての完全な開示を提供すべきである。監督の枠組みは、国・地域を通じ整合的であるとともに、IOSCOを通じることを含め、各国当局間で適切な情報共有が行われるべきである。

- ・ バーゼル委は、健全性規制における外部格付の役割の見直しを促進し、対処を要する負のインセンティブがないか判断すべきである。

#### 次なる段階

我々は、財務大臣に対し、これらの決定及び添付の行動計画の実施を完了するよう指示する。我々は、金融安定理事会とIMFに対し、FATF及びグローバル・フォーラムと協働しつつ、進捗状況を監視し、次回の財務大臣・中央銀行総裁会議に報告書を用意するよう要請した。

(了)

**DECLARATION ON STRENGTHENING THE FINANCIAL SYSTEM –  
LONDON, 2 APRIL 2009**

We, the Leaders of the G20, have taken, and will continue to take, action to strengthen regulation and supervision in line with the commitments we made in Washington to reform the regulation of the financial sector. Our principles are strengthening transparency and accountability, enhancing sound regulation, promoting integrity in financial markets and reinforcing international cooperation. The material in this declaration expands and provides further detail on the commitments in our statement. We published today a full progress report against each of the 47 actions set out in the Washington Action Plan. In particular, we have agreed the following major reforms.

**Financial Stability Board**

We have agreed that the Financial Stability Forum should be expanded, given a broadened mandate to promote financial stability, and re-established with a stronger institutional basis and enhanced capacity as the Financial Stability Board (FSB).

The FSB will:

- assess vulnerabilities affecting the financial system, identify and oversee action needed to address them;
- promote co-ordination and information exchange among authorities responsible for financial stability;
- monitor and advise on market developments and their implications for regulatory policy;
- advise on and monitor best practice in meeting regulatory standards;
- undertake joint strategic reviews of the policy development work of the international Standard Setting Bodies to ensure their work is timely, coordinated, focused on priorities, and addressing gaps;
- set guidelines for, and support the establishment, functioning of, and participation in, supervisory colleges, including through ongoing identification of the most systemically important cross-border firms;
- support contingency planning for cross-border crisis management, particularly with respect to systemically important firms; and
- collaborate with the IMF to conduct Early Warning Exercises to identify and report to the IMFC and the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors on the build up of macroeconomic and financial risks and the actions needed to address them.

Members of the FSB commit to pursue the maintenance of financial stability, enhance the openness and transparency of the financial sector, and implement international financial standards (including the 12 key International Standards and Codes), and agree to undergo periodic peer reviews, using among other evidence IMF / World Bank public Financial Sector Assessment Program reports. The FSB will elaborate and report on these commitments and the evaluation process.

We welcome the FSB's and IMF's commitment to intensify their collaboration, each complementing the other's role and mandate.

### **International cooperation**

To strengthen international cooperation we have agreed:

- to establish the remaining supervisory colleges for significant cross-border firms by June 2009, building on the 28 already in place;
- to implement the FSF principles for cross-border crisis management immediately, and that home authorities of each major international financial institution should ensure that the group of authorities with a common interest in that financial institution meet at least annually;
- to support continued efforts by the IMF, FSB, World Bank, and BCBS to develop an international framework for cross-border bank resolution arrangements;
- the importance of further work and international cooperation on the subject of exit strategies;
- that the IMF and FSB should together launch an Early Warning Exercise at the 2009 Spring Meetings.

### **Prudential regulation**

We have agreed to strengthen international frameworks for prudential regulation:

- until recovery is assured the international standard for the minimum level of capital should remain unchanged;
- where appropriate, capital buffers above the required minima should be allowed to decline to facilitate lending in deteriorating economic conditions;
- once recovery is assured, prudential regulatory standards should be strengthened. Buffers above regulatory minima should be increased and the quality of capital should be enhanced. Guidelines for harmonisation of the definition of capital should be produced by end 2009. The BCBS should review minimum levels of capital and develop recommendations in 2010;
- the FSB, BCBS, and CGFS, working with accounting standard setters, should take forward, with a deadline of end 2009, implementation of the recommendations published today to mitigate procyclicality, including a requirement for banks to build buffers of resources in good times that they can draw down when conditions deteriorate;
- risk-based capital requirements should be supplemented with a simple, transparent, non-risk based measure which is internationally comparable, properly takes into account off-balance sheet exposures, and can help contain the build-up of leverage in the banking system;
- the BCBS and authorities should take forward work on improving incentives for risk management of securitisation, including considering due diligence and quantitative retention requirements, by 2010;
- all G20 countries should progressively adopt the Basel II capital framework; and

- the BCBS and national authorities should develop and agree by 2010 a global framework for promoting stronger liquidity buffers at financial institutions, including cross-border institutions.

### **The scope of regulation**

We have agreed that all systemically important financial institutions, markets, and instruments should be subject to an appropriate degree of regulation and oversight. In particular:

- we will amend our regulatory systems to ensure authorities are able to identify and take account of macro-prudential risks across the financial system including in the case of regulated banks, shadow banks, and private pools of capital to limit the build up of systemic risk. We call on the FSB to work with the BIS and international standard setters to develop macro-prudential tools and provide a report by autumn 2009;
- large and complex financial institutions require particularly careful oversight given their systemic importance;
- we will ensure that our national regulators possess the powers for gathering relevant information on all material financial institutions, markets, and instruments in order to assess the potential for their failure or severe stress to contribute to systemic risk. This will be done in close coordination at international level in order to achieve as much consistency as possible across jurisdictions;
- in order to prevent regulatory arbitrage, the IMF and the FSB will produce guidelines for national authorities to assess whether a financial institution, market, or an instrument is systemically important by the next meeting of our Finance Ministers and Central Bank Governors. These guidelines should focus on what institutions do rather than their legal form;
- hedge funds or their managers will be registered and will be required to disclose appropriate information on an ongoing basis to supervisors or regulators, including on their leverage, necessary for assessment of the systemic risks that they pose individually or collectively. Where appropriate, registration should be subject to a minimum size. They will be subject to oversight to ensure that they have adequate risk management. We ask the FSB to develop mechanisms for cooperation and information sharing between relevant authorities in order to ensure that effective oversight is maintained where a fund is located in a different jurisdiction from the manager. We will, cooperating through the FSB, develop measures that implement these principles by the end of 2009. We call on the FSB to report to the next meeting of our Finance Ministers and Central Bank Governors;
- supervisors should require that institutions which have hedge funds as their counterparties have effective risk management. This should include mechanisms to monitor the funds' leverage and set limits for single counterparty exposures;
- we will promote the standardisation and resilience of credit derivatives markets, in particular through the establishment of central clearing counterparties subject to effective regulation and supervision. We call on the industry to develop an action plan on standardisation by autumn 2009; and

- we will each review and adapt the boundaries of the regulatory framework regularly to keep pace with developments in the financial system and promote good practices and consistent approaches at the international level.

### **Compensation**

We have endorsed the principles on pay and compensation in significant financial institutions developed by the FSF to ensure compensation structures are consistent with firms' long-term goals and prudent risk taking. We have agreed that our national supervisors should ensure significant progress in the implementation of these principles by the 2009 remuneration round. The BCBS should integrate these principles into their risk management guidance by autumn 2009. The principles, which have today been published, require:

- firms' boards of directors to play an active role in the design, operation, and evaluation of compensation schemes;
- compensation arrangements, including bonuses, to properly reflect risk and the timing and composition of payments to be sensitive to the time horizon of risks. Payments should not be finalised over short periods where risks are realised over long periods; and
- firms to publicly disclose clear, comprehensive, and timely information about compensation. Stakeholders, including shareholders, should be adequately informed on a timely basis on compensation policies to exercise effective monitoring.

Supervisors will assess firms' compensation policies as part of their overall assessment of their soundness. Where necessary they will intervene with responses that can include increased capital requirements.

### **Tax havens and non-cooperative jurisdictions**

It is essential to protect public finances and international standards against the risks posed by non-cooperative jurisdictions. We call on all jurisdictions to adhere to the international standards in the prudential, tax, and AML/CFT areas. To this end, we call on the appropriate bodies to conduct and strengthen objective peer reviews, based on existing processes, including through the FSAP process.

We call on countries to adopt the international standard for information exchange endorsed by the G20 in 2004 and reflected in the UN Model Tax Convention. We note that the OECD has today published a list of countries assessed by the Global Forum against the international standard for exchange of information. We welcome the new commitments made by a number of jurisdictions and encourage them to proceed swiftly with implementation.

We stand ready to take agreed action against those jurisdictions which do not meet international standards in relation to tax transparency. To this end we have agreed to develop a toolbox of effective counter measures for countries to consider, such as:

- increased disclosure requirements on the part of taxpayers and financial institutions to report transactions involving non-cooperative jurisdictions;
- withholding taxes in respect of a wide variety of payments;
- denying deductions in respect of expense payments to payees resident in a non-cooperative jurisdiction;
- reviewing tax treaty policy;
- asking international institutions and regional development banks to review their investment policies; and,
- giving extra weight to the principles of tax transparency and information exchange when designing bilateral aid programs.

We also agreed that consideration should be given to further options relating to financial relations with these jurisdictions

We are committed to developing proposals, by end 2009, to make it easier for developing countries to secure the benefits of a new cooperative tax environment.

We are also committed to strengthened adherence to international prudential regulatory and supervisory standards. The IMF and the FSB in cooperation with international standard-setters will provide an assessment of implementation by relevant jurisdictions, building on existing FSAPs where they exist. We call on the FSB to develop a toolbox of measures to promote adherence to prudential standards and cooperation with jurisdictions.

We agreed that the FATF should revise and reinvigorate the review process for assessing compliance by jurisdictions with AML/CFT standards, using agreed evaluation reports where available.

We call upon the FSB and the FATF to report to the next G20 Finance Ministers and Central Bank Governors' meeting on adoption and implementation by countries.

### **Accounting standards**

We have agreed that the accounting standard setters should improve standards for the valuation of financial instruments based on their liquidity and investors' holding horizons, while reaffirming the framework of fair value accounting.

We also welcome the FSF recommendations on procyclicality that address accounting issues. We have agreed that accounting standard setters should take action by the end of 2009 to:

- reduce the complexity of accounting standards for financial instruments;
- strengthen accounting recognition of loan-loss provisions by incorporating a broader range of credit information;
- improve accounting standards for provisioning, off-balance sheet exposures and valuation uncertainty;

- achieve clarity and consistency in the application of valuation standards internationally, working with supervisors;
- make significant progress towards a single set of high quality global accounting standards; and,
- within the framework of the independent accounting standard setting process, improve involvement of stakeholders, including prudential regulators and emerging markets, through the IASB's constitutional review.

### **Credit Rating Agencies**

We have agreed on more effective oversight of the activities of Credit Rating Agencies, as they are essential market participants. In particular, we have agreed that:

- all Credit Rating Agencies whose ratings are used for regulatory purposes should be subject to a regulatory oversight regime that includes registration. The regulatory oversight regime should be established by end 2009 and should be consistent with the IOSCO Code of Conduct Fundamentals. IOSCO should coordinate full compliance;
- national authorities will enforce compliance and require changes to a rating agency's practices and procedures for managing conflicts of interest and assuring the transparency and quality of the rating process. In particular, Credit Rating Agencies should differentiate ratings for structured products and provide full disclosure of their ratings track record and the information and assumptions that underpin the ratings process. The oversight framework should be consistent across jurisdictions with appropriate sharing of information between national authorities, including through IOSCO; and,
- the Basel Committee should take forward its review on the role of external ratings in prudential regulation and determine whether there are any adverse incentives that need to be addressed.

### **Next Steps**

We instruct our Finance Ministers to complete the implementation of these decisions and the attached action plan. We have asked the FSB and the IMF to monitor progress, working with the FATF and the Global Forum, and to provide a report to the next meeting of our Finance Ministers and Central Bank Governors.

## 首脳声明（抜粋）

2009年9月25日（於ピッツバーグ）

### 国際金融規制体制の強化

10. 規制と監督の大きな失敗に加え、銀行及びその他の金融機関による無謀で無責任なリスク・テイクが、現在の危機の実質的な要因となった危険な金融の脆弱性を作り出した。危機以前に幾つかの国で広まっていた過度なリスク・テイクへの回帰は選択肢ではない。

11. 世界危機の発生以来、我々は、危機の根本原因に対処し、世界的な金融規制の体制を転換するための包括的な改革を策定し、実施し始めてきた。健全性監督の強化、リスク管理の改善、透明性の強化、市場の公正性の促進、監督カレッジの設置、及び国際連携の強化に関して多大な進展があった。我々は、店頭（OTC）デリバティブ、証券化市場、信用格付会社及びヘッジファンドに対するより厳格な規制を設けるなど、規制と監督の範囲を強化し、拡大した。我々は、FSBのロンドン・サミットでの設立に続いて、その憲章を通じた組織強化を支持すると共に、首脳及び大臣への報告書を歓迎する。FSBの進捗状況の監視に関する継続的な努力は、これら必要とされている改革の完全かつ着実な実施に不可欠である。我々は、FSBに対し、次の首脳会合の前に、G20財務大臣及び中央銀行総裁に対し、進捗を報告することを求める。

12. 我々の仕事はまだ終わっていない。消費者、預金者と投資家を濫用的な市場慣行から保護し、質の高い標準を促進し、我々が見た規模の危機に世界が直面しないことを確保することを助けるために、更なる取組がなされる必要がある。我々は、公平な競争条件を確保し、市場の分断、保護主義、規制潜脱行為を回避するような方法で各国当局が世界基準を着実に実施できるよう、国家レベル及び国際レベルで共に基準を引き上げる行動をとることにコミットしている。不良資産を処理し、追加的な資本増強を奨励するための我々の努力は、必要に応じて継続しなければならない。我々は、厳格で透明なストレステストを必要に応じて実施することにコミットする。我々は、銀行に対し、貸出しを継続するために、必要な場合には、現在の利益についてより多くの割合を資本構築のために留保することを求める。証券化商品のスポンサー又は組成者は原資産のリスクの一部を保有すべきであり、もって、彼らに慎重な行動をとるよう奨励している。リスクを制御し、金融システムのマクロ健全性リスクの積み上がりを監視し評価するのに必要な手段を開発するため、マ



クロ健全性規制とミクロ健全性規制の適切なバランスを確保することが重要である。加えて、我々は、過度な一次産品価格の変動に対処するため、金融及び一次産品市場の規制、機能及び透明性を向上させることに合意した。

13. 家計及び企業に対する貸出しを再開することを奨励するに当たり、我々は、今回の危機に導いた慣行への回帰へと駆り立てないよう注意を払わなければならない。現在我々がとっている措置は、完全に実施されれば、危機以前に存在していた体制に比べ根本的により強固な金融システムを結果的にもたらすであろう。我々すべてが協調して行動すれば、金融機関に対し、リスク・テイクに関するより厳格なルール、長期的なパフォーマンスと報酬を統合的にするガバナンス、及びその業務により高い透明性がもたらされる。破たんすれば金融の安定にリスクを与える可能性のあるすべての金融機関は、高い基準の一貫しかつ一体的な監督規制の対象となるべきである。我々の改革は多面的であるが、その中核は、過剰なリスク・テイクの慣行を抑制する明確なインセンティブで補完されたより強化された資本基準でなければならない。資本は銀行が回避することのできない損失に耐えることを可能にし、政府が破たんした金融機関を段階的に整理するためのより強力な手段とともに、資本を積ませることは、金融機関がとったリスクに責任を負わせるようにすることを助ける。「金融システムの強化に向けたさらなる取組に関する宣言」を踏まえ、我々は、財務大臣と中央銀行総裁に対し、以下の重要な分野における改革の国際的な枠組みに関し合意を達成するよう求める。

● 質の高い資本の構築及び景気循環増幅効果（プロシクリカリティ）の抑制：我々は、銀行資本の量と質の双方を改善し、過度なレバレッジを抑制するため、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。これらのルールの実施は、2012年末までを目標に、金融情勢が改善し景気回復が確実になった時点で段階的に行われることとなる。バーゼル II の資本枠組みの要素である、質及び量共により高い所要自己資本、景気循環連動性を抑制する資本バッファ、リスクの高い商品やオフバランス取引への資本賦課の強化の各国における実施は、強化された流動性リスク規制及びフォワード・ルッキングな引当と共に、銀行が過度なリスクを負うインセンティブを減じ、負のショックにより耐え得る金融システムを創出する。我々は、バーゼル委員会の上位機関が最近合意した、銀行セクターの監督・規制強化のための重要な措置を歓迎する。我々は、適切な検討と水準調整に基づき、第一の柱の下での取扱いへの移行を視野に入れつつ、バーゼル II の枠組みに対する補完的指標としてレバレッジ比率を導入することを支持する。比較可能性を確保するため、レバレッジ比率の詳細は、会計上の差異を完全に調整した上で、国際的に調和の取れたものとする。すべての主要なG20の金融センターは、バーゼル II 資本枠組みを2011年までに採用することにコミットする。

● 金融安定化支援のための報酬慣行の改革：金融セクターの過度な報酬が、過度なリスク・テイクを反映し、また助長してきた。報酬政策と慣行の改革は、金融の安定を向上させるための我々の努力にとって必須な部分である。我々は、(i) 複数年に渡るボーナス保証を避け、(ii) 長期的価値創造やリスクの時間軸に整合させるインセンティブを創出する限りにおいて、変動報酬の相当部分の支払いを繰延べ、業績に連動させ、適切な取戻しの対象とし、株式や株式類似の形態で付与されることを求め、(iii) 金融機関がさらされるリスクに重大な影響を与える経営幹部及び従業員への報酬が業績及びリスクと整合的であることを確保し、(iv) 金融機関の報酬政策及び体系を、開示義務を課すことによって透明化し、(v) 健全な資本基盤の維持と整合的でない場合には、純収入全体に対する変動報酬の比率を制限し、(vi) 報酬政策を監視する報酬委員会が独立して活動することができるよう確保することを含め、報酬を過度なリスク・テイクではない長期的な価値創出と整合させることを目的とした金融安定理事会の実施基準を全面的に支持する。監督当局は、制度的及びシステミックなリスクを念頭におきながら金融機関の報酬慣行及び体系をレビューし、追加的なリスクを相殺するために必要があれば、健全な報酬政策と慣行を実施できない金融機関に対し、高い所要自己資本を課すなどの是正措置を適用する責務を負うべきである。監督当局は、破たんした又は例外的な公的介入を要する金融機関については、その報酬体系を修正する権限を持つべきである。我々は、金融機関に対し、これらの健全な報酬慣行を即時に実施することを求める。我々は、FSBに対し、FSBの基準の実施を監視し、必要に応じて、2010年3月までに追加的な手段を提案する任務を課す。

● 店頭デリバティブ市場の改善：遅くとも2012年末までに、標準化されたすべての店頭(OTC)デリバティブ契約は、適当な場合には、取引所又は電子取引基盤を通じて取引され、中央清算機関を通じて決済されるべきである。店頭デリバティブ契約は、取引情報蓄積機関に報告されるべきである。中央清算機関を通じて決済がされない契約は、より高い所要自己資本賦課の対象とされるべきである。我々は、FSBとその関連メンバーに対して、実施状況及びデリバティブ市場の透明性を改善し、システミック・リスクを緩和し、市場の濫用から守るために十分かどうかにつき、定期的に評価することを要請する。

● 2010年末までの国境を超えた破たん処理とシステム上重要な金融機関の問題への対処：システム上重要な金融機関は、国際的に整合性がとれた、各社別の緊急時の危機対応計画及び破たん処理計画を策定すべきである。各国当局は、国境を越えて業務を行う主要な金融機関のための危機管理グループ及び危機の際の介入に関する法的枠組みを構築するとともに、市場の混乱時における情報共有を改善すべきである。我々は、金融機関の倒産による混乱を軽減し、将来のモラル・ハザードを減少させることに資するよう、金融グループの効果的な破たん処理のための手法と枠組みを策定すべきである。システム上重要な金融機関の健全性に関する我々の

基準は、当該機関の破たんのコストに見合ったものであるべきである。FSBは、より強力な監督とこれら金融機関に対する追加資本、流動性及びその他の健全性規制を含む、実施可能な措置を2010年10月末までに提案すべきである。

14. 我々は、国際会計基準設定主体に対し、その独立した基準設定プロセスの枠内において、単一の質の高い世界的な会計基準を実現するための努力を倍増すること、そして2011年6月までに収れんプロジェクトを完了することを求める。国際会計基準審議会（IASB）の制度的枠組みは、様々な利害関係者の関与をさらに向上すべきである。

15. 非協力的な国・地域（NCJs）と闘うという我々のコミットメントは、目覚ましい成果を上げた。我々は、タックス・ヘイブン、資金洗浄、汚職、テロ資金供与及び健全性基準への対応に関するモメンタムを維持することにコミットしている。我々は、途上国の参加も含め、透明性及び情報交換に関するグローバルフォーラムの拡大を歓迎し、ピア・レビューの効果的なプログラム遂行への合意を歓迎する。このフォーラムの取組の主たる焦点は、税の透明性と情報交換を改善することによって、各国がそれぞれの課税ベースを守るために税法を完全に執行できるようにすることである。また、我々は2010年3月からタックス・ヘイブンに対する対抗措置を使用する用意をする。我々は、資金洗浄とテロ資金供与に対する闘いにおける、金融活動作業部会（FATF）の取組による進展を歓迎し、FATFに対し、リスクの高い国・地域のリストを2010年2月までに公表することを求める。我々は、FSBに対し、2009年11月に、国際協力と情報交換に関し、NCJsへの対処の進捗を報告し、2010年2月までにピア・レビューの手続を開始することを求める。

16. 我々は、IMFに対して、金融セクターが銀行システムの修復のための政府の介入に関係するいかなる負担に対し公平かつ実質的な貢献をどのようになし得るかについての各国がとってきた又はとることを検討している一連の選択肢に関し、我々の次回会合のために、報告書を準備するよう指示する。

**LEADERS' STATEMENT  
THE PITTSBURGH SUMMIT  
SEPTEMBER 24 – 25 2009**

**Strengthening the International Financial Regulatory System**

10. Major failures of regulation and supervision, plus reckless and irresponsible risk taking by banks and other financial institutions, created dangerous financial fragilities that contributed significantly to the current crisis. A return to the excessive risk taking prevalent in some countries before the crisis is not an option.

11. Since the onset of the global crisis, we have developed and begun implementing sweeping reforms to tackle the root causes of the crisis and transform the system for global financial regulation. Substantial progress has been made in strengthening prudential oversight, improving risk management, strengthening transparency, promoting market integrity, establishing supervisory colleges, and reinforcing international cooperation. We have enhanced and expanded the scope of regulation and oversight, with tougher regulation of over-the-counter (OTC) derivatives, securitization markets, credit rating agencies, and hedge funds. We endorse the institutional strengthening of the FSB through its Charter, following its establishment in London, and welcome its reports to Leaders and Ministers. The FSB's ongoing efforts to monitor progress will be essential to the full and consistent implementation of needed reforms. We call on the FSB to report on progress to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors in advance of the next Leaders summit.

12. Yet our work is not done. Far more needs to be done to protect consumers, depositors, and investors against abusive market practices, promote high quality standards, and help ensure the world does not face a crisis of the scope we have seen. We are committed to take action at the national and international level to raise standards together so that our national authorities implement global standards consistently in a way that ensures a level playing field and avoids fragmentation of markets, protectionism, and regulatory arbitrage. Our efforts to deal with impaired assets and to encourage the raising of additional capital must continue, where needed. We commit to conduct robust, transparent stress tests as needed. We call on banks to retain a greater proportion of current profits to build capital, where needed, to support lending. Securitization sponsors or originators should retain a part of the risk of the underlying assets, thus

encouraging them to act prudently. It is important to ensure an adequate balance between macroprudential and microprudential regulation to control risks, and to develop the tools necessary to monitor and assess the buildup of macroprudential risks in the financial system. In addition, we have agreed to improve the regulation, functioning, and transparency of financial and commodity markets to address excessive commodity price volatility.

13. As we encourage the resumption of lending to households and businesses, we must take care not to spur a return of the practices that led to the crisis. The steps we are taking here, when fully implemented, will result in a fundamentally stronger financial system than existed prior to the crisis. If we all act together, financial institutions will have stricter rules for risk-taking, governance that aligns compensation with long-term performance, and greater transparency in their operations. All firms whose failure could pose a risk to financial stability must be subject to consistent, consolidated supervision and regulation with high standards. Our reform is multi-faceted but at its core must be stronger capital standards, complemented by clear incentives to mitigate excessive risk-taking practices. Capital allows banks to withstand those losses that inevitably will come. It, together with more powerful tools for governments to wind down firms that fail, helps us hold firms accountable for the risks that they take. Building on their Declaration on Further Steps to Strengthen the International Financial System, we call on our Finance Ministers and Central Bank Governors to reach agreement on an international framework of reform in the following critical areas:

- Building high quality capital and mitigating pro-cyclicality: We commit to developing by end-2010 internationally agreed rules to improve both the quantity and quality of bank capital and to discourage excessive leverage. These rules will be phased in as financial conditions improve and economic recovery is assured, with the aim of implementation by end-2012. The national implementation of higher level and better quality capital requirements, counter-cyclical capital buffers, higher capital requirements for risky products and off-balance sheet activities, as elements of the Basel II Capital Framework, together with strengthened liquidity risk requirements and forward-looking provisioning, will reduce incentives for banks to take excessive risks and create a financial system better prepared to withstand adverse shocks. We welcome the key measures recently agreed by the oversight body of the Basel Committee

to strengthen the supervision and regulation of the banking sector. We support the introduction of a leverage ratio as a supplementary measure to the Basel II risk-based framework with a view to migrating to a Pillar 1 treatment based on appropriate review and calibration. To ensure comparability, the details of the leverage ratio will be harmonized internationally, fully adjusting for differences in accounting. All major G-20 financial centers commit to have adopted the Basel II Capital Framework by 2011.

- Reforming compensation practices to support financial stability: Excessive compensation in the financial sector has both reflected and encouraged excessive risk taking. Reforming compensation policies and practices is an essential part of our effort to increase financial stability. We fully endorse the implementation standards of the FSB aimed at aligning compensation with long-term value creation, not excessive risk-taking, including by (i) avoiding multi-year guaranteed bonuses; (ii) requiring a significant portion of variable compensation to be deferred, tied to performance and subject to appropriate clawback and to be vested in the form of stock or stock-like instruments, as long as these create incentives aligned with long-term value creation and the time horizon of risk; (iii) ensuring that compensation for senior executives and other employees having a material impact on the firm's risk exposure align with performance and risk; (iv) making firms' compensation policies and structures transparent through disclosure requirements; (v) limiting variable compensation as a percentage of total net revenues when it is inconsistent with the maintenance of a sound capital base; and (vi) ensuring that compensation committees overseeing compensation policies are able to act independently. Supervisors should have the responsibility to review firms' compensation policies and structures with institutional and systemic risk in mind and, if necessary to offset additional risks, apply corrective measures, such as higher capital requirements, to those firms that fail to implement sound compensation policies and practices. Supervisors should have the ability to modify compensation structures in the case of firms that fail or require extraordinary public intervention. We call on firms to implement these sound compensation practices immediately. We task the FSB to monitor the implementation of FSB standards and propose additional measures as required by March 2010.
- Improving over-the-counter derivatives markets: All standardized OTC

derivative contracts should be traded on exchanges or electronic trading platforms, where appropriate, and cleared through central counterparties by end-2012 at the latest. OTC derivative contracts should be reported to trade repositories. Non-centrally cleared contracts should be subject to higher capital requirements. We ask the FSB and its relevant members to assess regularly implementation and whether it is sufficient to improve transparency in the derivatives markets, mitigate systemic risk, and protect against market abuse.

- Addressing cross-border resolutions and systemically important financial institutions by end-2010: Systemically important financial firms should develop internationally-consistent firm-specific contingency and resolution plans. Our authorities should establish crisis management groups for the major cross-border firms and a legal framework for crisis intervention as well as improve information sharing in times of stress. We should develop resolution tools and frameworks for the effective resolution of financial groups to help mitigate the disruption of financial institution failures and reduce moral hazard in the future. Our prudential standards for systemically important institutions should be commensurate with the costs of their failure. The FSB should propose by the end of October 2010 possible measures including more intensive supervision and specific additional capital, liquidity, and other prudential requirements.

14. We call on our international accounting bodies to redouble their efforts to achieve a single set of high quality, global accounting standards within the context of their independent standard setting process, and complete their convergence project by June 2011. The International Accounting Standards Board's (IASB) institutional framework should further enhance the involvement of various stakeholders.

15. Our commitment to fight non-cooperative jurisdictions (NCJs) has produced impressive results. We are committed to maintain the momentum in dealing with tax havens, money laundering, proceeds of corruption, terrorist financing, and prudential standards. We welcome the expansion of the Global Forum on Transparency and Exchange of Information, including the participation of developing countries, and welcome the agreement to deliver an effective program of peer review. The main focus of the Forum's work will be to improve tax transparency and exchange of information so that countries can fully enforce their tax laws to protect their tax base. We stand ready

to use countermeasures against tax havens from March 2010. We welcome the progress made by the Financial Action Task Force (FATF) in the fight against money laundering and terrorist financing and call upon the FATF to issue a public list of high risk jurisdictions by February 2010. We call on the FSB to report progress to address NCJs with regards to international cooperation and information exchange in November 2009 and to initiate a peer review process by February 2010.

16. We task the IMF to prepare a report for our next meeting with regard to the range of options countries have adopted or are considering as to how the financial sector could make a fair and substantial contribution toward paying for any burdens associated with government interventions to repair the banking system.



## 国際的に活動する銀行の自己資本規制強化

### 1 背景

- ・ 証券化商品・デリバティブ取引で発生した巨額損失で資本不足となった欧米金融機関を公的資金で救済。資本不足により信用収縮も発生。
- ・ この反省から、景気回復が確実になれば、銀行の自己資本規制の強化等により、将来の損失に耐えうる強靱な金融システムの実現を図ることで一致。

### 2 これまでの合意内容

#### リスク捕捉の強化

- ・ 再証券化商品やトレーディングなどリスクの高いビジネスにより高い資本を要求（2010年未までに実施）。
- ・ この結果、欧米銀行は、こうした業務につき従来の2倍以上の自己資本が必要に。
- ・ 各金融機関の多様なビジネスごとのリスクに応じた自己資本とすべき、との我が国の主張が反映。

#### 自己資本の質の改善

- ・ 各国により取扱いが区々であった資本の定義に関し、自己資本の中核部分は、最も高い損失吸収力を有する普通株及び内部留保のみから構成すべきことを明確化（詳細は今後更に議論）。

#### レバレッジ比率規制（資本／総資産）の導入

- ・ 過大なレバレッジを抑制するため、新たにレバレッジ規制を導入。
  - ・ 国ごとの制度・基準の違いを適切に反映すべきことを日独仏で主張し、当面は、各国の柔軟な運用を認める形で導入することに（詳細は今後更に議論）。
- ※ 我が国は、こうした規制導入が国債市場に与える影響を考え、国債などの流動性資産について何らかの配慮を主張。

#### プロシクリシティ（景気変動増幅効果）の抑制策

- ・ 不況時に貸し渋りが発生することを抑制するため、自己資本を好況時に厚く積み、不況時に取り崩させる仕組みを新たに導入（詳細は今後更に議論）。

#### 実施の時期及び手順

- ・ 我が国の主張を反映し、実施時期及び手順は、实体经济に十分配慮し、段階的实施や経過措置を確保（詳細は今後更に議論）。

# BIS規制の見直しの方向性

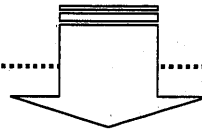
現在

自己資本



$\geq 8\%$

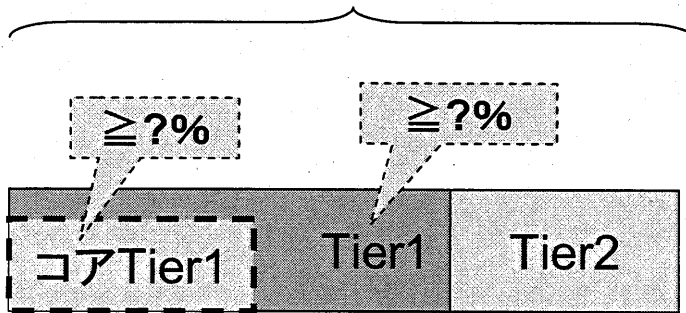
リスク・アセット  
(エクスポージャー額×リスクウェイト)



見直し後のイメージ

自己資本

質の改善



$\geq ?\%$

リスク・アセット  
(エクスポージャー額×リスクウェイト)

証券化・レーティング勘定等の見直し

## 金融危機と保険グループ監督の 国際ルール

保険監督者国際機構 執行委員会副議長(金融庁参事官) 山崎達雄

### 金融危機と保険会社(AIGの事例)

保険会社は、長期で前払いの保険契約を負債としているため、市場性の短期負債を基本とする投資銀行などと違って、流動性危機に陥りにくいとみられていた。これに対し、今回の金融危機におけるAIGの事例は、保険会社か銀行かという業態の違いでなく、グループ内のビジネスの態様によっては、これまで想定されなかった流動性不足等の事態が保険会社にも起こり得ることを示したといえる。

AIGは2008年時点で世界130カ国以上で事業を行い、1兆ドルを上回る資産と12万人近い従業員を擁する世界最大の保険グループであったが、08年に約1,000億ドルの損失を計上した。特に、08年9月の大手格付け会社による格下げを契機として深刻な流動性不足に陥り、米国政府、FRBによって大規模な救済の手が差し伸べられた。

報道などによれば、AIGは保険業以外の多くの子会社を有する複雑な構成をとっていた。その中で、ロンドンにあるAIGファイナンスプロダクツ社は従業員約400人の小規模部門ながら、高格付けのAIGグループの信用を利用して、一時5,000億ドルを上回るク

レジットデフォルトスワップ(CDS)を販売していた。CDSとは売り手が買い手からプレミアムを受け取るのと引き換えに、買い手の債権のデフォルト時に約定金額を支払う取引である。AIGが保証したのは資産担保証券(ABS)を含む債務のトリプルA相当のスーパーシニアトランシェであり、過去のデータから債務不履行の確率が極めて小さいとされていた。CDSの買い手は銀行、ヘッジファンド、SWF、機関投資家などで、銀行がCDSを購入するのは、リスクを移転して所要自己資本額を減ずる動機があったといわれている。

ロンドン現法の受け取るプレミアムは、過去数年間AIGグループの利益に大きく貢献していた。しかし、保証の対象であったCDO市場の想定外の崩壊により、同現法は、巨額の償却と現金担保の拠出を迫られた。

AIGが同時期に抱えたもうひとつの問題は、証券貸借取引を通じて他の金融機関から徴求した現金担保を利用して、通常は安全資産で運用するところ、RMBSなどの証券化商品への投資を大規模に行っていたことである。度重なる市場の信用収縮の中で、取引先金融機関から担保の返還請求が相次いだのと、AIGが投資を行っていた証券化商品の市

場価格の急激な下落により、深刻な流動性不足に至ったと言われている。

## 保険グループの活動実態に 追いついていなかった監督・規制体制

今回の事態を米国政府はどのように捉えているのだろうか。米財務省が6月に発表した金融規制改革案では、AIG問題に関連して大要次のような認識が示されている。

- ①AIG問題は非保険事業を営むグループ会社で発生し、保険事業者にも多大な損失をもたらした。
- ②現在保険監督は州保険監督当局が州内の保険事業者を監督することになっているが、AIG持ち株会社および非保険事業者は監督対象となっていなかった。
- ③持ち株会社を監督対象とするとともに、関連会社に対する規制のギャップを塞ぐため、連結ベースでの監督規制を導入すべき。
- ④AIGのCDS販売を通じた過度のリスクテイクが問題を引き起こした。多額のCDS等OTCデリバティブを扱う業者に資本を賦課すべき。
- ⑤財務省に連邦レベルの保険局を設立し、保険産業全体のモニタリングと危機対応にあたらせるとともに、システム上重要な保険グループをTier1機関としてFRBの直轄とするよう推薦したり、保険の国際規制の議論への参加等の機能を持たせる。

## 監督・規制改革の方向性

AIGの事例は、国際的な保険グループを監督する世界の当局にとって対岸の火事ではない。この危機から学んだ教訓を各国の実情に合わせて改革に生かすことが肝要である。

①第一に、保険会社がグループ全体のリスク管理を強化することである。これを監督当局が監視するためには、単体の保険事業者だけでなく、保険持ち株会社およびその子会社（非保険事業者も含む）にも監督・検査権限が及ぶ必要がある。

②CDSの販売や証券化商品への投資自体を今回の危機の元凶と考えるべきとの議論も一部にあるが、むしろ今回の危機で露呈したこれらの商品の取り扱い上の問題点（両商品について不十分なリスク把握・情報の非対称性、CDSのリスクの集中、証券化商品組成プロセスの杜撰な審査等）を矯正（リスクウエートの引き上げ、開示の強化、集中決済システムの利用、原債権者の保有義務導入等）した上で、CDSのリスクヘッジ機能や証券化商品の債権流動化機能を正しく利用することが健全な経済発展に資すると考える。そのためには、保険監督上、現在の所要自己資本（保険会社の場合、ソルベンシーマージン）の計算にこうした商品のリスクを正しく織り込ませることが先決である。

なお、上記①と②に関してわが国では、現行法上、保険持ち株会社およびその子会社に監督・検査権限が及ぶ。また、保険会社の証券化商品への投資、CDSの引き受けのリスクはすでに織り込まれ、資本に賦課されているが、現在、リスク把握の精緻化を検討中である。

③特に、国際的に活動する保険グループに対して連結ベースでのリスク管理を徹底させるための規制枠組みとして、銀行がそうであるように、保険会社に対しても、連結ベースで（グループ全体で）必要

最低自己資本(ソルベンシーマージン)を要求することが有効であろう。この場合、国によって必要資本額の基準が異なれば、海外現地法人も含めた連結ベースでの監督が困難となるばかりか、規制の最も緩い国にグループ内のリスクを移転したり、グループ持ち株会社自体を移動させたりして、グループ全体の必要自己資本額を最小化する行動を誘発する恐れがある。バーゼル規制のような国際的に共通な基準を設定することが必要となる。

③は各国単独の対応では不十分で、実効性のある規制枠組みを実現するためには、保険監督者国際機構(IAIS)が、共通基準の設定に取り組む必要がある。

### 保険監督者国際機構IAISの役割

IAISは1994年に設立され、現在130を超える世界の保険監督当局が参加する保険の国際ルール設定機関である。ただ、バーゼル銀行監督委員会が設定する銀行の国際ルールと違うのは、IAISの設定するルールは、プリンシプルベースのガイダンスという形式を基本としていて、実際にどのように規制するか、その場合の数値基準をどう決めるかは、各国当局の裁量に委ねられている。例えば、銀行の自己資本比率規制に相当する規制を保険会社にも導入すべきとのガイダンスはあるが、その具体的比率や、リスクウエートの計算手法などは決められていない。したがって、現状、保険会社の自己資本比率(ソルベンシーマージン比率)は、国によって別々の基準で計算されているため、数字を見ただけでは健全性の程度を正確に比較することはできない。

これは、もともと保険は国の歴史、文化、経済発展によって商品特性や国民の認識が異なり、その監督ルールも各国の特性を反映するよう各国当局の裁量を認める必要があったためと考えられる。保険契約者の保護の考え方も国によって違いがあった。

しかし、国境を越えて大規模に展開する保険グループの登場で状況は一変する。世界各地で同じ保険業を営むのに、国によって規制が異なれば、その保険グループ全体の健全性を判断することは困難になる。

経営危機が起これば、各国監督当局者間で、自国の保険契約者保護のためグループ内の資金の囲い込み競争が起こる。また、多くの保険グループは保険業以外の金融業務を営み、その規模は大きく、構造は複雑で金融システムに組み込まれているため、保険契約者保護だけでなく、金融システムリスクを生じさせないことも監督目的のもうひとつの柱となる。

### 保険グループ監督のための共通枠組み

保険監督をめぐるこうした環境の急激な変化を踏まえ、日本はIAISが保険グループ監督の国際共通基準を策定すべきであると主張した。G20やFSB(金融安定化理事会)などで銀行、証券、保険の枠を超えた規制改革の議論が進展していることを、これらの会議に出席している日本とIAIS事務局が繰り返し報告し、IAISでも共通基準策定の調査・検討が必要であるとの認識が共有されるに至った。

昨年10月IAIS執行委員会副議長に選出された私は、本年2月、国際的に活動する保険グループを監督するための共通枠組み作成のロードマップを策定するタスクフォースの議長となった。その作業は想いのほか骨が折れ

たが、保険グループ監督のための共通評価枠組みの設計・実施の調査を開始することで6月、執行委員会が一致した。現在夏休み返上で、グループ監督に関する各国法制、EUの導入予定のソルベンシーⅡ、バーゼルⅡの比較検討作業が行われている。今後、これを基にして共通基準となりうるモデルをデザインし、来年1月を目標に報告書をまとめることとしている。その報告書に基づいて、共通の最低自己資本規制を含めた具体的作業をどのように進めるのか、あるいは断念するのか判断することとなる。IAISにとって大きなチャレンジであり、保険監督の国際ルール設定主体として危機再発防止のための責任を果たせるか、岐路に立っているといえよう。

## 危機の根本原因に即した 金融規制改革の必要性

紙数の都合上、保険グループ規制に絞って最近の動向を紹介してきたが、今回の危機の核心である金融システムリスクの問題は、銀行、証券、保険、その他業態を超えた制度的対応の検討が必要となっている。

従来、金融システムリスクへの対策は銀行を中心に整備され(わが国の預金保険法102条の資本増強、特別資金援助、特別危機管理は国際的に最も整備された制度のひとつ)、保険については破綻保険会社の契約者保護(わが国では生命保険契約者保護機構及び損害保険契約者保護機構)に重点が置かれていた。AIGの事例は保険監督における金融システムリスクという新たな課題を保険監督当局に投げかけた出来事であったといえる。しかしながら、このことから保険会社すべてに銀行と同じ基準で最低自己資本を要求し、

山崎 達雄(やまさき たつお)  
1957年8月26日生、80年東大法学部卒業。同大蔵省銀行局入省、在フランクフルト総領事館、在シンガポールJBIC主任研究員、大臣官房審議官(国際局担当)などを経て、08年7月金融庁参事官(国際・競争力強化担当)、08年10月保険監督者国際機構IAIS執行委員会副議長(併任)。



銀行と同じ危機管理体制を確立すべきとするのは、短絡過ぎる。負債の太宗が長期かつ前払いの保険契約で、厳格なALMを行っている保険会社の流動性リスクは限定的である一方、巨大災害など金融市場と直接関係ない大きなリスク要因を抱えている点で、金融市場から短期の負債を調達し、金融市場で運用する投資銀行業務とは大きく異なるリスク構造となっている。このようなビジネスモデルの違いを考慮しないまま、投資銀行業務に端を発した今回の金融危機の反省という理由だけで、一律かつ合理性のない過剰な資本を要求すれば、保険会社は追加的に要することとなった資本コストを保険料に転嫁するか、再証券化商品のようなハイリターン・ハイリスク商品への投資に向かわざるを得なくなる。

このことは保険に限らず、すべての業態について共通であり、危機の根本原因に即した規制改革を行うことが重要である。そのためには個別金融機関のリスク特性の違い、ビジネスモデルの違い、リスクの程度に応じたリスク把握の強化、資本規制の賦課を行うべきであり、そういった事情を考慮しない一律の規制強化は経済の効率性を損ねるばかりか、規制逃れを誘発する恐れがある。

(本稿は筆者個人の責任において執筆している)



## 出典

- 首脳声明(2009年9月25日於ピッツバーグ) 仮訳

<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/g20.htm>

- 首脳声明(2009年9月25日於ピッツバーグ) 原文

<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/g20.htm>

- 金融システムの強化に関する宣言(2009年4月2日於ロンドン)

仮訳

<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/g20.htm>

- 金融システムの強化に関する宣言(2009年4月2日於ロンドン)

原文

<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/g20.htm>