

「G7財務大臣・中央銀行総裁会合」の金融分野における成果

金融分野の諸論点について意義ある合意を形成

金融庁 総合政策局 総務課 国際室 国際企画調整官 深見健太
課長補佐 曲淵季実子
国際企画第一係長 秋元虹輝

今年5月11日から13日にかけて、日本が議長国を務めるG7財務大臣・中央銀行総裁会合が新潟市で開催された。同会合後に公表された声明では、金融分野に関して、暗号資産・ステーブルコイン、サステナビリティ開示、トランジションファイナンス、自然災害リスクファイナンスの4点に加え、今年3月の米国銀行破綻等に端を発する金融セクターの動向への対応についても意義ある合意がなされている。本稿ではそれらの成果を概説する。

暗号資産の規制監督上の枠組み実施へ

暗号資産については、グローバルでは投機的な目的で利用されることが多く、この1年を振り返っても値動きの激しい状態が続いている¹。足元では金融安定に及ぼす影響は限定的であるが、伝統的な金融システムとの相互連関性は高まっており、実効的な規制・監督の枠組みを導入する必要性が高まっている。

昨年10月に金融安定理事会(FSB)は、暗号資産とグローバルステーブルコインのそれぞれについて規制・監督枠組みのハイレベルな勧告案を公表した。同勧告案は、暗号資産の構造的な脆弱性(業者の不適切なビジネスモデル、資産と負債の流動性ミスマッチ、広範囲にわたるレバレッジの利用、ステーブルコインに関する取り付けリスク等)に対処する包括的な枠組みを提示しており、規制・監督枠組みをグローバルに導入する上で極めて重要な意義を有している。

FSBは今年7月までに、ハイレベル勧告案を最終化する予定である。ハイレベル勧告の最終化後は実効的かつ一貫したかたちで、同勧告案をグローバルに実施していくことが重要である。暗号資産は伝統的な金融サービスと異なり、規制が比較的緩い法域に拠点を置きながらグローバルにサービスを提供することが可能であるため、FSB参加法域を越えたハイレベル勧告の実施促進が求められる。

¹ FSB Chair's letter to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors: July 2022, July 2022, Financial Stability Board (FSB)を参照。

これらに加え、暗号資産については、マネー・ローンダリング、テロ資金供与、拡散金融上の悪用リスクが高まっており、金融活動作業部会（FATF）が作業を進めている。

今回のG7声明では、暗号資産がもたらす金融安定およびマネー・ローンダリング等に関するリスクに対処するために、効果的なモニタリング、規制および監視が極めて重要との認識が共有されている。その上で、FSBハイレベル勧告等と整合的ななかたちで暗号資産・ステーブルコインに関する効果的な規制・監督上の枠組みを実施することに、G7はコミットしている。

日本は、世界に先駆けて暗号資産やステーブルコインに関する制度整備等を進めてきている。EUでは、暗号資産市場規制法案（通称MiCA）が今年4月に欧州議会で可決された。英国では、今年2月に暗号資産規制に係る市中協議案を公表し、暗号資産の販売勧誘規制やステーブルコイン規制を「フェーズ1」として今年上半期に導入する予定である²。米国でも金融安定監督評議会（FSOC）が、昨年10月に公表した報告書の中で、規制上のギャップに対処していく旨を明らかにした³。

また、G7声明では、FSBや証券監督者国際機構（IOSCO）等の基準設定主体が、FSBハイレベル勧告の実施をグローバルに促進していくことが奨励されている。

これらに加えて、マネー・ローンダリング等のリスクに対処するため、FATFの作業が支持されている。この作業には、FATF基準（トラベルルール等）のグローバルな実施の加速や、分散型金融（DeFi）および個人間で行われる取引（P2P）等から生じる新たなリスクに関する作業が含まれる。

生物多様性や人的資本の開示に係る作業に期待

サステナビリティに関する取り組みは、企業経営の中心的な課題の一つとなっており、投資家の関心が世界的に高まっている。同時に、各法域においてサステナビリティ開示の基準策定やその活用が急速に進むなか、国際的な比較可能性の確保が重要となっている。

こうしたなか、国際会計基準財団（IFRS財団）が2021年11月に設置した国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）は、今年6月に二つの基準（全般的要求事項と気候関連開示）を最終化予定である。

さらにISSBは、今年5月に今後2年間の作業計画に関する市中協議を開始し、四つのテーマ（①生物多様性、生態系および生態系サービス、②人的資本、③人権、④（企業）報告の統合）を基準開発の候補に挙げている。

² Future financial services regulatory regime for cryptoassets—Consultation and call for evidence—, February 2023, HM Treasury

³ Report on Digital Asset Financial Stability Risks and Regulation, October 2022, Financial Stability Oversight Council（FSOC）

特に人的資本については、「新しい資本主義」において、その開示を推進することとしている⁴。昨年9月には岸田文雄総理大臣もニューヨーク証券取引所でのスピーチで、「人的資本に係る開示ルールも整備することで、投資家の皆さんにも見えるかたちで取り組みを進め、また、国際ルールの形成を主導していく」と発言した。

今回のG7声明では、ISSBが今年6月に予定する二つの基準の最終化が支持された。また、生物多様性および人的資本に関する開示について、ISSBの将来の作業に期待が示されている。さらに、こうした開示は、投資家が生物多様性、従業員への投資、「多様性、公平性および包摂性(DEI)」に関する企業の価値創造を評価するに当たって、有用な情報を提供し得るとの認識が共有されている。

移行金融・災害リスク金融の重要論点を議論

今回のG7財務大臣・中央銀行総裁会合では、気候変動への対応についてもさまざまな議論が行われた。

まずトランジションファイナンスについて、日本はかねてその重要性を訴え議論を深めるように主張してきた。G20では、イタリアが議長国を務めた21年に「G20サステナブルファイナンス・ロードマップ」が策定された。続く22年のインドネシア議長下のG20では、トランジション活動や投資を特定する手法、投資家への情報提供等に関する22の原則を定めた「トランジション・ファイナンスのための枠組み」を策定した。

今回のG7声明では、G7としても経済全体の脱炭素化を推進する上で、トランジションファイナンスが重要な役割を有しているとの認識を共有している。

また、G7声明では、いわゆるファイナンスド・エミッション(投融資にかかる温室効果ガスの排出量)についても意義のある合意がなされている。

トランジションファイナンスを進めていく上で、金融機関の投融資先の排出量が一時的に増加し得るが、だからといって金融機関が投融資を躊躇すれば、経済全体の脱炭素化に支障が生じる可能性がある。他方、そうした一時的な増加について無条件で認めることも秩序ある移行(orderly transition)に沿わない。従って、信頼性のある移行計画等によって、ネットゼロに向けた移行の進捗状況を将来にわたって評価し、ファイナンスド・エミッションの軌跡を説明できることが重要である。

こうした観点から、G7声明ではトランジション関連情報の入手可能性と信頼性を公的・民間セクターが強化することが奨励された。こうした情報には、信頼性ある道筋に支えられた移行計画から入手できる情報が含まれるとされている。

さらに声明では、移行関連情報の入手可能性や信頼性の強化は、移行の進捗について先を見据えた方法で評価することを可能にするとともに、実体経済の排出削減に伴うファイナンスド・エミッションの軌跡を説明することになり、秩序あるネットゼロへ

⁴ 「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(2022年6月)を参照。

の移行と統合的な投資を促進する助けになるとされている。

そのほかに、自然災害リスクファイナンスについても議論が行われた。G7声明では、気候変動により自然災害の頻度と深刻度が増していることを踏まえ、プロテクションギャップ(自然災害による経済損失と保険による補償額の差)を縮小させるためには、保険を含む災害リスクファイナンスの促進について民間・公的セクターの協調の強化が極めて重要との認識が共有された。

また、保険監督者国際機構(IAIS)は、経済協力開発機構(OECD)と連携して、今年末までに自然災害リスクに対する経済・財務的な強靱性強化に関する報告書を公表する予定である。G7声明では、当該報告書への期待も示されている。なお、今年11月には、東京でIAIS年次総会が開催される予定である。

金融システムの強化に向け三つの対応内容に合意

G7財務大臣・中央銀行総裁会合では、米シリコンバレーバンク(SVB)をはじめとする一連の銀行破綻等を踏まえ、金融セクターの動向についても議論が行われた。

今回のG7声明では、08年の世界金融危機後に実施された金融規制改革に支えられ、金融システムが強靱であることが再確認されている。その上で、引き続き警戒心を持って金融セクターの動向を監視し、金融安定および金融システムの強靱性を維持するために適切な行動を取る用意があることも合意された。

今後の対応として、今回のG7声明では下記の3点が合意されている。

まず、銀行システムにおけるデータ、監督、規制上のギャップに対処することが示された。ここでいうギャップとして、例えば米連邦準備制度理事会(FRB)が今年4月末に公表した報告書は、SVB破綻の要因について、経営陣がリスク管理を怠っていたことや、規模が拡大し複雑化する中で監督当局も銀行の脆弱性の程度を十分に理解していなかったことなどを明らかにしている⁵。今回の声明は、G7としてこうしたギャップがあることを認識し、それに対処することを一般論として示したものである⁶。

第二に、FSBが今般の一連の出来事から教訓を引き出し、将来の作業の優先付けを行っていくことが支持されている。今年4月にFSBがG20財務大臣・中央銀行総裁に宛てて発出した書簡の中でも、国際的な基準の完全、適時かつ一貫した実施が極めて重要としつつも、FSBIはバーゼル銀行監督委員会(BCBS)と協調して今般の出来事から包括的な教訓を引き出し、作業計画の見直しを進めていく旨が述べられ

⁵ Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank, April 2023, Board of Governors of the Federal Reserve System (FRB)。なお、天谷知子金融国際審議官によるEurofi High Level Seminar 2023における講演 (<https://www.fsa.go.jp/common/conference/danwa/20230427/20230427.pdf>)も参照。

⁶ G7に先立つ今年4月にIMF国際通貨金融委員会(IMFC)が公表した議長声明においても、「適切な場合には、銀行および脆弱性への対処のさらなる進展が重要なノンバンク金融部門におけるデータ、監督および規制のギャップに対処する」とされている。

ている⁷。

第三に、ノンバンク金融仲介(NBFI)についても、その脆弱性への対処を引き続き優先し、NBFIの強靱性の強化に関するFSB等の作業を強く支持することに合意している。NBFIは08年、グローバルな金融資産の42%を占めていたが、金融緩和政策を含むマクロ経済上の要因や長期的な人口動態変化に起因する金融資産の選択の変化により、22年には約半分を占めるまでに拡大している⁸。

NBFIは広範な金融サービスを包含しているが、例えばオープンエンド型ファンドやマネー・マーケット・ファンド(MMF)については、流動性ミスマッチ等の脆弱性が指摘されている。実際、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う20年3月の市場の混乱時には、プライムMMF市場で大量の資金流出が発生した。また、今年3月に一連の銀行破綻等が生じた際にも、ガバメントMMFで資金流入が生じた一方で、プライムMMFにおいて大量の解約が生じた⁹。

このほかに、アルケゴス事案を踏まえて「隠れたレバレッジ」への対応もFSBを中心に検討が進んでいる。今般の銀行破綻等により、こうしたNBFIセクターの作業の優先順位が下がったわけではない。G7声明では、あらためてNBFIセクターの脆弱性にも優先的に取り組んでいくことが確認されている。

(本稿の意見に関する部分はすべて筆者らの個人的見解であり、筆者らの所属する組織の公式見解を示すものではない。)

ふかみ けんた

09年金融庁入庁。総務企画局(当時)信用制度参事官室、OECDへの出向などを経て、22年7月から現職。

まがりふち きみこ

14年財務省入省。広島国税局、財務省主税局参事官室などを経て、21年7月から現職。

あきもと こうき

19年財務省入省。財務省大臣官房総合政策課、同政策金融課などを経て、22年7月から現職。

⁷ FSB Chair's letter to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors: April 2023, April 2023, FSB

⁸ Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report, November 2022, FSB

⁹ 2020年3月についてはHolistic Review of the March Market Turmoil, November 2020, FSB、今年3月についてはFinancial Stability Report, March 2023, Federal Reserve Bank of New Yorkを参照。