

杭州G20サミットと 金融規制

金融庁参事官 神田 真人

G20サミット（首脳会合）は2008年秋、米国のサブプライム・ローン問題に端を発し、世界GDPの25%を奪った国際金融危機を契機に創設され、この危機再発を防止するための金融規制改革はG20の中心的議題として議論されてきた。G20のもとに、BCBS（バーゼル銀行監督委員会）、IOSCO（証券監督者国際機構）、IAIS（保険監督者国際機構）を統率するFSB（金融安定理事會）を設置し、これらのもとに置かれた約140もの作業部会等で規制改革の検討、策定等がなされてきた。この新たな規制枠組みを構築する長年にわたる大作業がいよいよ最終化の段階となった。特にバーゼルIIIの枠組みは本年末までに最終化させるための最終折衝過程にある。このような状況の中、本年9月に開催された杭州サミットは、今春のG7伊勢志摩サミットと並び、重要な意義を有した。

この杭州サミット場で安倍総理は「金融規制改革は持続的な経済成長に資する形で進めるべきである。その観点から、意図せざる影響を含め、規制の効果の包括的な検証をしっかりと行い、必要があれば規制を見直すことが重要である」とご発言された。このように、当方としては、金融システムは成長と発展のために重要であるという概念、バーゼルIIIは資本賦課を大きく引き上げることなく年内最終化すべきこと、意図せざる結果への対応を含む金融規制改革の影響評価を向上させるべきこと、規制の期待を明確化させるべきこと等を主張してきた。実は、もともとの首脳コミュニケ（共同声明）ドラフトにはそのいずれも殆

ど反映されておらず、当初、衝撃を受け、また、多く他国からの反論に囲まれていた。しかし、粘り強い事前交渉と現場での数時間にわたる折衝の結果、全て、コミュニケで明文化されることとなった。国際協調の努力の中で、我が国の正論を普及させ、国際レジウムをより効果的、効率的かつ公平なものにすると共に、本邦企業に有利な競争環境を形成できたものと自負している。今後の金融規制を律するその内容について、以下、簡単に解説する。なお、文中、意見にわたる部分は小生の私見にすぎない。

1. 金融規制の考え方

- (1) 合意 開かれた強じんな金融システムの構築は、持続可能な成長と発展を支える上で極めて重要である。このため、我々は、規制枠組みの残された重要な要素を最終化し、バーゼルIIIやTLAC（グローバルなシステム上重要な銀行の総損失吸収力）の基準及び国境を越えた破綻処理の効果的な枠組みを含む、これまでに合意された金融セクター改革の課題の適時、完全かつ整合的な実施に引き続きコミットしている。
- (2) 解説 金融のための金融、規制のための規制と自己目的化する議論も少なくないが、当方は、あくまで成長と発展に貢献する金融システムを維持、育成するための規制と考えており、その思想が明確化された。また、合意に至った規制は、有効性のみならず公平性の観点からも、各国において、適時、完全、

かつ整合的に実施すべきであることも再確認している。

2. 銀行規制改革とバーゼルⅢの最終化

(1) 合意 我々は、公平な競争条件を促進しつつ、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなくバーゼルⅢの枠組みを2016年末までに最終化するためのBCBSの作業に対する支持を再確認する。

(2) 解説 バーゼルⅢについては、当方より、①過剰規制による悪影響のないよう、資本賦課を更に大きく引き上げないこと、②規制が競争を歪めることのないよう、レベル・プレイング・フィールドを促進すべきこと、③将来の不確実性をなくすべく、年内に最終化すべきこと等を主張し、その旨、合意された。

なお、サミット直後の9月11日に開催されたGHOS（中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ）においても、「リスク・アセットの計測における過度なばらつきを解消するための金融危機後の規制改革の最終化に向けた作業が進展している」とした上で、「BCBSが現在行っている規制改革の累積的な影響度調査について議論し、この調査の結果を踏まえ、BCBSとして、資本賦課の全体水準が大きく引きあがらないよう注力すべき」ことが再確認された。

3. 規制の影響評価

(1) 合意 我々は、改革の実施及び影響に関するFSBの第2回年次報告を歓迎し、重大で意図せざるいかなる影響にも対処すること等により、我々の全体的な目的との整合性を確保するため、改革の実施と影響に対する監視を引き続き向上させる。

(2) 解説 当方が主張してきた規制の影響評価の必要性については、拙稿「日本議長のG7と国際金融規制」（ファイナンス28年7月号）に詳述したので繰り返さないが、規制影

響評価の向上が初めて首脳間でコミットされた。FSB第2回年次報告には、改革効果の評価枠組みを深化させると共に、重大で意図せざる影響を常に警戒し、必要があれば政策調整を行う準備があることについて説明されている。そして、今後、FSBにおいて、諸改革が総体として金融システム、ひいては経済全体に対して意図した通りの効果をもたらしているかの評価作業が推進されることとされた。

4. 保険規制改革

(1) 合意 我々は、保険セクターにおけるシステムック・リスクの問題に引き続き対処する。我々は、国際的に活動する保険会社に対するICS（国際資本基準）の策定に向けた作業を歓迎する。

(2) 解説 去る6月にIAISからG-SIIs（グローバルなシステム上重要な保険会社）の改訂評価手法が公表され、これを受けて、FSBが年内にG-SIFIs（グローバルなシステム上重要な金融機関）の改訂リストを公表する予定である。保険規制改革ではこのG-SIIsの選定等を巡って議論が続いているが、しっかりと対応していくことを確認したものである。

5. 店頭デリバティブ改革

(1) 合意 我々は、これまでに合意された店頭デリバティブ改革の課題の完全かつ適時の実施にコミットしており、取引情報蓄積機関への店頭デリバティブの報告及び当局のデータへの適切なアクセスに関する法的・規制上の障壁を取り除く。

(2) 解説 店頭デリバティブ改革の実施はかなり進展しているものの、幾つかのジュリスディクションに遅滞がみられる。特に、中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制については、国際的に合意された実施時期（本年9月1日）の遵守が我が国を含む3カ国（日・米・加）に限られ、欧州を含む幾

つかのジュリスディクションで実施が延期されたことは遺憾であり、当方からも、タイムリーな実施の必要を主張し、改革の完全かつ適時の実施のコミットが確認された。

6. 金融市場インフラ改革

- (1) 合意 我々は、構成国に対し、「金融市場インフラのための原則」の実施におけるギャップを縮小することを奨励するとともにCCPs（中央清算機関）の強じん性、再建計画及び破綻処理可能性を向上させるための決済・市場インフラ委員会、IOSCO及びFSBによる報告を歓迎する。
- (2) 解説 CCPsの活用推進は金融システムリスクを大きく減殺するが、CCPs自身が齎すシステムリスクも減ずる必要があり、去る8月、CPMI（BIS決済・市場インフラ委員会）－IOSCOがCCPの強じん性と再建計画にかかる更なるガイダンスを市中協議にかけた他、2017年早期にFSBがCCP破綻処理に関するより詳細なガイダンスを市中協議にかけ、ドイツでのG20サミットまでに最終化する予定である。

7. マクロプルーデンス政策

- (1) 合意 我々は、システミック・リスクを抑える効果的なマクロプルーデンス政策の重要性を認識しつつ、マクロプルーデンスの枠組みと手段に関する国際的な経験の調査を行い、効果的なマクロプルーデンス政策の促進に役立てるためのIMF、FSB及びBIS（国際決済銀行）の共同作業を歓迎する。
- (2) 解説 マクロプルーデンス政策の枠組み・手段は、金融サービスの供給を阻害し、实体经济に悪影響を及ぼすシステムリスクを抑制する有意義なものであるが、ワンサイズ・フィッツ・オールのアプローチが存在するわけではなく、各国固有の環境や制度に適応した制度とする必要がある。従って、FSB等において、国際基準となるようなガイダンスの形

成ではなく、各国がマクロプルーデンス政策を策定していく上で有用となる各国の経験のストック・テイクを行い、共有に努めているところである。

8. 資産運用業・市場型金融活動規制

- (1) 合意 我々は、資産運用業の活動がもたらす構造的なぜい弱性に対応するための政策提言案に関するFSBの協議を歓迎する。我々は、シャドー・バンキング、資産運用業及びその他の市場型金融活動に関連するものを含め、金融システムにおいて生じつつあるリスク及びぜい弱性を引き続きしっかりと監視し、必要に応じ対処する。
- (2) 解説 近年、資本市場を通じた資金調達や資産運用業に管理される資産が激増し、特に、新興国経済においては国際的な債券発行がこの5年間に3倍となっている。このような発展は新たな投融資の原資を生み出すだけでなく、資金調達の多様化による金融システムの強化にもつながる。他方、資本フローが急変する可能性もあり、資産運用業の構造的ぜい弱性を改善する必要がある。FSBは去る6月、ファンドにおける流動性ミスマッチやレバレッジ、顧客口座の移転にかかるオペレーショナルリスク、資産運用業による証券貸借取引にかかる政策提言を公表しており、今年中に最終化させる予定である。また、IOSCOは2017年末までにファンドの流動性ミスマッチに関する提言を実施することが期待されている。

9. コルレス銀行サービス問題とテロ資金対策

- (1) 合意 我々は、送金、金融包摂、貿易及び開放性を支持するため、FSBが調整する行動計画を通じて、引き続きコルレス銀行サービスの減少に対処する。我々は、10月のFATF（金融活動作業部会）によるコルレス

銀行業務に関するガイダンスの見直しを含め、必要に応じて、規制期待を明確化するための更なる取組を期待する。我々は、G20 構成国、IMF 及び世界銀行グループに対し、国際的な AML/CFT（マネーロンダリング及びテロ資金供与対策）やブルーデンス基準の遵守の改善を助けるため、国内の能力構築のための支援を強化することを求める。

- (2) 解説 コルレス銀行サービスの減少は、出稼ぎ労働者の本国への海外送金を含め、通常の社会生活に大きな影響があり、金融包摂の観点からも深刻であるため、国際社会の最大の問題の1つとなっており、FSBが調整した行動計画のもとで様々な改善努力がなされている。当方としては、金融制裁の不確実性が金融機関を委縮させたり、コスト増からビジネスとして撤退している可能性があると考え、規制期待の明確化を求めてきたところである。ここでも、その問題の重要性が確認され、FATFの10月会合において、コルレスにかかるガイドラインが合意される期待に触れられている。

なお、テロ資金供与対策については、別のパラで直接扱われており、下記を合意している。「我々は、国際の平和と安定に深刻な影響をもたらすとともに、世界経済を強化し、持続可能な成長と開発を確保するための我々の継続的な取組を危険にさらす、あらゆる形態及び目的によるテロを強く非難する。我々は、いかなる形態で、どこで起きるものであれ、テロとの戦いにおける団結と決意を再確認する。我々は、強奪、不法な課税、天然資源の密輸、銀行の略奪、文化財の略奪、外部からの寄付、身代金目的の誘拐など、テロ資金供与の全ての資金源、技術及びチャネルと戦っていく。テロと戦うに当たり、我々は、効果的な情報交換、テロリストの資産の凍結、テロ資金供与の犯罪化にコミットする。我々は、FATF基準及び国連安保理決議2253の規定を速やかに、効果的に、かつ、

普遍的に全世界で実施することを要請する。我々は、FATFのテロ資金対策の新しい統合戦略の実施に関する進展を歓迎し、その実行計画の効果的な実施を求める。我々は、FATFに対し、FATFの牽引力強化及びFATFとFATF型地域体のネットワークの実効性強化を進展させる方法について、2017年3月までに考慮することを求める。」

10. 金融包摂

- (1) 合意 我々は、「デジタル金融包摂に関するG20ハイレベル原則」、更新された「G20金融包摂指標」及び「G20中小企業金融行動計画」の実施枠組みを支持する。我々は、各国に対して、特にデジタル金融包摂の分野において、より広範な金融包摂の計画を考案する際に、これらの原則を考慮することを奨励し、全ての人々の金融へのアクセスに関する進展を加速させるための具体的な行動をとることを奨励する。

- (2) 解説 金融包摂は、もともと、世界で取り残された貧困層が自立してよりよい生活が送れるようにするため、金融へのアクセスを普遍化していく試みというところが大きかったが、IT技術の革新により、これまでより遥かに安価かつ手軽に金融サービスを提供することが可能となり、現に、アフリカやインド等で、携帯電話等の活用により、場合によっては先進国より簡便かつ安価な決済ができるようになっている。また、先進国においても、グローバリゼーション等のもと、貧富の格差が拡大し、極端な思想が跋扈し、政界でも大きなプレゼンスを示すようになってきており、インクルーシブ（包摂的）な成長の概念が発展段階を問わず強調されてきている。このような状況において、デジタル金融包摂の推進にかかる様々な文書がG20において取り纏められたところである。

11. 企業統治

- (1) 合意 我々は、「G20/OECD コーポレート・ガバナンス原則」及び「中小企業金融についてのG20/OECD ハイレベル原則」の効果的な実施を支持し、コーポレート・ガバナンスに関するFSBのピア・レビューによる情報提供を受けた、「G20/OECD コーポレート・ガバナンス原則」の評価方法の改定を期待する。
- (2) 解説 CG（コーポレート・ガバナンス）の重要性、OECD・CG原則の内容等については、OECD・CG委員会副議長として記した拙稿「コーポレート・ガバナンス OECD原則と日本コード」（ファイナンス28年1月号）に譲るが、当方としては、OECD原則の世界的な普及と実施が重要であり、また、そのためには、現在、OECD・CG委員会では検討中のアセスメント・メソッドロジーの改訂が必要であると主張し、その旨、合意された。なお、今年のFSBのテーマ別ピア・レビューにおいて、CGが取り上げられており、この過程で得られた知見もメソッドロジー改訂に役立てられる予定である。

12. グリーンファイナンス

- (1) 合意 我々は、環境的に持続可能な成長を世界的に支えるためには、グリーン資金を拡大することが必要なことを認識している。グリーン資金の発展は、とりわけ環境的外部性の内生化における困難、マチュリティのミスマッチ、グリーンに関する定義の明瞭さの欠如、情報の非対称性と不十分な分析能力を含む多くの課題に直面しているが、これらの課題の多くは、民間セクターとの連携によって策定された選択肢によって対処され得る。我々は、グリーン資金スタディグループ（GFSG）によって提出された「G20グリーン資金総合レポート」と、金融システムがグリーン投資に民間資本を動員する能力を高めるため、GFSGによって構築された自発的な

選択肢を歓迎する。我々は、明確な戦略的政策のシグナル及び枠組みを提供し、グリーン資金のための自発的な原則を促進し、能力構築のための学習ネットワークを拡大し、ローカルなグリーン債券市場の発展を支持し、グリーン債券への国境を越えた投資を円滑化するための国際協調を促進し、環境及び金融のリスクの知識の共有を促進及び円滑化し、グリーン資金の活動及び影響の測定方法を改善するために努力が払われるべきであると確認する。

- (2) 解説 気候変動問題への対応は極めて重要な課題であり続けたが、就中、昨年末のパリ合意により、強いモメンタムが得られた。金融の分野でもこの人類共同体による取組にどう取り組むかが大きな課題となっている。FSBは、去る1月、企業が任意で活用する気候関連の情報開示を開発すべく、業界主導のタスクフォースTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）を招集した。作業継続中のTCFDは年末までに、気候関連の金融リスク情報開示にかかる提言と優れたプラクティスを市中協議にかける予定である。