

(バーデンバーデンG20)

# 国際金融規制のエボリューション

金融庁参事官 神田 真人

S  
P  
O  
T

国際金融規制にかかる議論は活発かつダイナミックである。その焦点と方向性は状況変化に対応して変遷する。

例えば、2016年に当方が時に孤立しつつも導入を主張してきた金融規制の影響評価は今や、国際社会での作業のメインストリームとなり、この評価の構造的枠組みを検討する段階となっている。

他方、2016年末に最終化が期待されたバーゼルⅢは、引き続き最終化に向けた努力を続けているものの、実現は遅延している。しかし、当方が示してきた過度な資本賦課への懸念はコンセンサスになった感がある。

より重要なのは、リーマンショック後の一連の規制改革が実施段階に移行していく中、金融包摂、フィンテック、サイバーセキュリティ、グリーンファイナンスといった新たな課題が議論の中心になってきたことである。

象徴的なのは、2017年3月にドイツ・バーデンバーデンで開催されたG20財務大臣・中銀総裁会合声明（コミュニケ）の分量である。全体の字数が前回G20より約2割も短縮される一方、金融セクター関係の字数が倍増し、全体の約4割を占めるに至った。金融関係パラグラフの数も通常2つ程度なのが、7つとなった。但し、字数増加分は新たなパラグラフが設けられたフィンテック、サイバーセキュリティ、送金、テロ資金対策等であり、新課題へのシフトが顕著である。その中で、金融セクターに関する限り、麻生副総理兼財務大臣兼金融担当大臣がご発言された内容がほぼ全て盛り込まれるといった成果があった。

その後、4月には米国・ワシントンD.C.でG20財務大臣・中銀総裁会合が開催され、金融

規制改革へのコミットメントを再確認するとともに、バーデンバーデンG20以降の進捗状況が確認された。

また、G20における議論以外でも、2017年4月21日には米国において金融規制の見直しに向けた大統領覚書（システム上重要なノンバンクの指定プロセス及び金融機関の破たん処理枠組みの見直しに向けた2本の大統領覚書）の署名がなされるなど、金融規制を巡る国際的な動向は日々大きく変動している。

以下、バーデンバーデンG20コミュニケについて解説するが、意見にわたる部分は神田の私見にすぎない。

## 1 金融規制改革の基本的考え方

(1) 声明 An open and resilient financial system is crucial to supporting sustainable growth and development. To this end, we reiterate our commitment to support the timely, full and consistent implementation and finalisation of the agreed G20 financial sector reform agenda.

(2) 解説 金融システムは、開放的かつ強靱であるべきであるが、金融のための金融という自己目的に資するのではなく、持続可能な成長と発展のために存在するという基本哲学を明確化したものであり、我が国の成長重視の主張が反映されている。そもそもG20の全体目的は強靱、持続可能かつバランスの取れた成長の実現であり、金融改革の議論もこれに奉仕するべきものである。また、合意された改革を適時、完全、整合的に実施すべきであることはいうまで

もなく、そのコミットメントを確認している。

## 2 資産運用業

(1) 声明 We endorse the Financial Stability Board (FSB) policy recommendations to address structural vulnerabilities from asset management activities, ask the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) to develop concrete measures for their timely operationalisation and ask the FSB to report on the progress of this work by the Leaders Summit in July 2017.

(2) 解説 資産運用業の急成長は、新たな資金源創造、国際資本フロー促進、銀行融資依存の緩和といった資金供給多様化のメリットがある一方、ストレス期に解約が殺到し、資金供給が急停止するリスクや流動性リスクを増大させ金融システムに影響を及ぼしかねない。そこで、資産運用業が齎す構造的脆弱性に対するFSB（金融安定理事会）の政策提言をタイムリーに運用させるべく、IOSCO（証券監督者国際機構）に具体的な措置を策定させ、FSBに7月のG20ハンブルグ・サミットまでに進捗報告をさせることとした。

## 3 シャドー・バンキング

(1) 声明 We will continue to closely monitor, and if necessary, address emerging risks, in particular those that are systemic, and vulnerabilities in the financial system, including those associated with shadow banking or other market-based finance activities. We ask the FSB to present by the Leaders Summit in July 2017 its assessment of the adequacy of the monitoring and policy tools available to address such risks from shadow banking and whether there is need for any further policy attention.

(2) 解説 シャドー・バンキングの改革は議長国であるドイツがとりわけ重視している分野である。これを強靱な市場型金融に移行させる改

革はシステミックリスクを極小化させるまで奏功した一方、新たな形態で脆弱性が拡大するリスクがある。そこで、金融システムに惹起する新たなリスクをしっかりと監視し、必要に応じて対処しなければならず、FSBに対して、G20ハンブルグ・サミットまでに、シャドー・バンキングが齎すリスクへの対応にかかる評価を求めることとした。

## 4 店頭デリバティブ

(1) 声明 We also look forward to the FSB's comprehensive review of the implementation and effects of the reforms to over-the-counter (OTC) derivatives markets and call on G20 members to complete the full, timely and consistent implementation of the OTC derivatives reforms where they have not already done so. We welcome the progress by the Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI), IOSCO and FSB towards developing guidance to enhance the resilience, recovery and resolvability of Central Counterparties (CCPs) and look forward to their publication by the time of the Leaders Summit in July 2017 as well as plans for any follow-on work as needed.

(2) 解説 店頭デリバティブ改革については、システミックリスクを抑止すべく、中央清算機関(CCP)を通じた清算集中が大幅に拡大する成果がみられる一方、非清算店頭デリバティブ取引に係る証拠金規制については、国際合意に即し、昨年9月より段階的に導入が開始されているが、各国における規制の実施に遅れが見られる。こうした各国における規制実施のずれは、競争上の公平性を損ない、市場参加者における規制対応を困難にさせるなどの問題を生じさせるため、当方より、改革の完全、適時かつ整合的な実施を求め、声明において確認されたものである。また、FSBにこの改革の実施と影響に対する包括的なレビューをG20ハンブルグ・サ

ミットまでに求めている。更に、CCPの強靱性、再建及び破綻処理可能性を向上させるためのガイダンスの策定に向けた、CPMI（決済・市場インフラ委員会）、IOSCO及びFSBによる進捗を歓迎するとともに、G20ハンブルグ・サミットまでの公表等を期待している。

## 5 銀行改革（バーゼルⅢ）

(1) 声明 We confirm our support for the Basel Committee on Banking Supervision's (BCBS) work to finalise the Basel III framework without further significantly increasing overall capital requirements across the banking sector, while promoting a level playing field.

(2) 解説 昨年9月の杭州G20サミット声明ではバーゼルⅢを2016年末までに最終化することとされていたが、2017年1月3日にGHOS（中銀総裁・銀行監督当局長官グループ）は、資本賦課の最終的な水準調整等にもう少し時間が必要なため、1月上旬に予定していたGHOSを延期するとともに、近い将来、バーゼル委員会がこの作業を完成することが期待されると発表した。また、3月2日、バーゼル委員会は、引き続き合意に至る決意であり、市場参加者に明確性を与える重要性を認識していると公表した。実際、リスク計測手法、アウトプット・フロア（銀行の内部モデルによるリスク計測結果が比較的簡素な標準的手法による計測結果を大幅に下回らないようにするための下限）、レバレッジ比率等について、交渉は進捗している。当方は、金融規制に不確実性を齎すべきではなく、資本賦課の全体水準を大きく引上げることなく、早期に適切な形でバーゼルⅢを最終化させることが重要と強く主張し、その旨が盛り込まれた。

## 6 不正行為（ミスコンダクト）

(1) 声明 We reiterate the importance of progress under the work plan to address misconduct risks in the financial sector and

look forward to the report from the FSB by the time of the Leaders Summit in July 2017.

(2) 解説 金融業における不正行為は金融機関への信頼と市場の信認を貶め、資金供給の疎外を通じて、経済成長を阻害する。従って、FSBは、①不正行為リスクを減少させる金融機関のガバナンスと報酬構造の改善、②FICC（債券、商品、為替）市場における国際行動規範の改善、③相場操縦リスクを減少させるような金融商品ベンチマークの改革に焦点を当てた予防措置にかかる作業を展開している。当方も、その中で、ガバナンスフレームワークにかかるストックテイクを行うワーキンググループに参加してきたところである。この作業の進捗の重要性を再確認するとともに、G20ハンブルグ・サミットまでに、FSBが進捗報告することとなった。

## 7 規制改革の検証

(1) 声明 We will continue to enhance our monitoring of implementation and effects of reforms to ensure their consistency with our overall objectives, including by addressing any material unintended consequences. We look forward to the FSB's third annual report. We also welcome the FSB work to develop a structured framework for the post-implementation evaluation of the effects of the G20 financial regulatory reforms and we look forward to the framework, after an early public consultation of its main elements, being presented by the time of the Leaders Summit in July 2017 and published.

(2) 解説 当方は他国に先駆けて2015年秋頃より一貫して、規制強化の複合的影響等が齎す意図せざる影響の検証が必要であると主張してきたが、今や、その考え方は国際社会のコンセンサスとなり、FSBの作業計画にも主要要素の一つとして組み込まれるに至った。今回も、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、G20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こととされた。また、このような取組みも踏まえつつ、金融規制改革の実施と影響に関するFSBの第3回年次報告がG20サミットまでに策定されることを期待することとされた。さらに、金融規制改革が意図していた成果を齎しているか（意図せざる影響を齎していないか）、規制上のギャップがないかといったことを分析する観点から、金融規制改革の影響評価のための枠組みをFSBが策定し、市中協議を経て、G20ハンブルグ・サミットまでに公表される予定となった。

この規制改革の検証においては、バーデンバーデンG20以降大きな進展がみられた。まず、4月11日にFSBは金融規制改革の影響評価のための枠組みの市中協議文書（「G20金融規制改革の実施後の影響の評価のための枠組み案」）を公表した。さらに、4月12日にBISグローバル金融システム委員会（Committee on the Global Financial System）がレボ市場の最近の動向等を分析した報告書（「レボ市場の機能」）を公表した。

## 8 企業統治

- (1) 声明 We welcome the OECD Methodology for Assessing the Implementation of the G20/OECD Principles of Corporate Governance.
- (2) 解説 当方より、持続的な経済成長を実現するためには、企業による長期的な投資が不可欠であり、これを促進するため、世界標準であるG20/OECDコーポレートガバナンス原則の効果的な実施を広めていくことが重要と主張した。声明では、OECDがバーデンバーデン会合に提出した、この原則の評価メソドロジーが歓迎された。このメソドロジーは、OECD、FSB、世界銀行等が各国のコーポレートガバナンスを評価する際にも活用される。

## 9 デジタル革新

- (1) 声明 To ensure that we will reap the benefits and opportunities that digital

innovation offers, while potential risks are appropriately managed, we encourage all countries to closely monitor developments in digital finance, including consideration of cross-border issues, both in their own jurisdictions and in cooperation with the FSB and other international organisations and standard setting bodies. We welcome the FSB work on the identification, from a financial stability perspective, of key regulatory issues associated with technologically enabled financial innovation (FinTech) .

- (2) 解説 当方より、金融セクターでは、金融技術の発達等の大きな環境変化が生じており、金融機関はこれに対応した持続可能なビジネスモデルを構築することが必要であり、金融当局も、金融環境の変化が金融機関の収益性や金融仲介機能に及ぼす影響を注意深くモニターすることが重要と主張した。声明においても、デジタル革新については、潜在的なリスクを適切に管理する一方で、その利益や機会を享受することを確保できるよう、デジタル金融の状況をしっかりと監視することが奨励された。デジタル革新への対応の必要性及び議長国ドイツの関心を踏まえ、FSBにおいてフィンテックの金融安定に関する規制上の課題の特定に関する作業が行われており、G20ハンブルグ・サミットまでにその報告書が公表される予定である。

## 10 サイバーセキュリティ

- (1) 声明 The malicious use of Information and Communication Technologies (ICT) could disrupt financial services crucial to both national and international financial systems, undermine security and confidence and endanger financial stability. We will promote the resilience of financial services and institutions in G20 jurisdictions against the malicious use of ICT, including from countries outside the G20. With the aim of enhancing our cross-border cooperation, we



ask the FSB, as a first step, to perform a stock-taking of existing relevant released regulations and supervisory practices in our jurisdictions, as well as of existing international guidance, including to identify effective practices. The FSB should inform about the progress of this work by the Leaders Summit in July 2017 and deliver a stock-take report by October 2017.

- (2) 解説 議長国ドイツはサイバーセキュリティへの対応を重視して、G20やFSBで扱うことを主張し、当方も支持している。声明では、情報通信技術（ICT）の悪意のある利用は金融サービスを混乱させ、セキュリティと信頼を弱め、金融安定を脅かしかねないと認識し、ICTの悪意ある利用に対する金融サービスと金融機関の強靱性を向上させるとともに、各国間の協力強化の必要性が強調されている。このための最初のステップとして、FSBに対して、既存の公表されている規制や監督上の慣行、国際的なガイダンスに関する現状調査を実施し、ハンブルグ・サミットまでに、進捗を報告するとともに、2017年10月までに報告書を提出することを求めている。

## 11 金融包摂

- (1) 声明 We support the work of the Global Partnership for Financial Inclusion (GPFI) to advance financial inclusion, especially of vulnerable groups, and Small and Medium-sized Enterprises' (SMEs) participation in sustainable global value chains. We encourage an adequate coverage of opportunities and challenges of digital financial inclusion in the updated G20 Financial Inclusion Action Plan. We encourage G20 and non-G20 countries to take steps to implement the G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion. We emphasise the importance of enhancing financial literacy and consumer protection

given the sophistication of financial markets and increased access to financial products in a digital world and welcome related OECD/INFE work. We welcome the progress made on the implementation of the G20 Action Plan on SME Financing and commit to further significant progress in improving the environment for SME Financing while continuing to encourage non-G20 countries to join this effort.

- (2) 解説 世界におけるポピュリズムの跋扈や政治の不安定化の背景には、格差の拡大が存在するという認識が広がっている。こうした観点から、金融包摂、特に、脆弱なグループや中小企業の金融アクセスの向上が一層、重要な国際的課題となっている。そこで、金融包摂のためのグローバル・パートナーシップ（GPFI）の作業が支持された。また、金融包摂の推進には、全く金融インフラのない最貧国において携帯電話による送金が迅速かつ安価に提供されてきたように、デジタル化の起爆剤的な役割が期待されている。また、その健全な活用には金融リテラシーの改善が求められる。そのため、改訂「G20金融包摂作業計画」がデジタル金融包摂の機会と課題を十分にカバーすることや、各国が「デジタル金融包摂に関するG20ハイレベル原則」の実施に向けた措置を取ることが奨励された。

## 12 コルレス、送金

- (1) 声明 We welcome the progress report and the 2017 work plan under the FSB-coordinated action plan to assess and address the decline in correspondent banking, so as to support remittances, financial inclusion, trade and openness. We welcome the publication of Guidance on Correspondent Banking Services by the FATF which will also support the provision of remittance services. We look forward to further work towards clarifying regulatory

expectations, as appropriate. To further improve the environment for remittances, we support progress made by the GPFI with regard to facilitating remittances, including by promoting actions and policies that could lower their costs. We look forward to an update of National Remittances Plans by the end of 2017. Furthermore, we welcome joint efforts of FATF, FSB and GPFI to clarify in a dialogue with the private sector any specific issues relating to remittance providers, including their access to banking services, and report back to us on it by July 2017. We also ask all relevant stakeholders, including IOs, to continue to support countries in building domestic capacity to improve the supervisory environment for remittances and correspondent banking, notably through technical assistance.

- (2) 解説 コルレス銀行契約は、送金、金融包摂、貿易及び開放性にとって必須であり、過度に保守的な規制解釈に起因するデリスクینگがこれを阻害することのないよう、当方も、規制期待を明確化する必要性を主張してきた。声明では、当方も積極的に策定に参加したFATFによる「コルレス銀行サービスに関するガイダンス」の公表、そして、コルレス銀行契約の減少を評価し対処するため、FSBによる調整のもと策定した行動計画の進捗報告と2017年作業計画を歓迎している。また、民間部門との対話において、デリスクینگの影響が指摘されている送金業者の銀行サービスへのアクセスを含む送金業者に関連するあらゆる具体的な課題を明確化し、G20ハンブルグ・サミットまでに報告するためのFATF、FSB、GPFIによる共同作業を歓迎している。更に、送金とコルレス銀行の監督上の環境を改善するための能力構築が重要であり、そのための支援の実施を、国際機関を含む全ての関連するステークホルダーに対して求めている。

バーデンバーデン G20後の3月20日から22

日にかけて、FATFはFSB及びGPFIと協働して民間セクターとのコンサルテーションフォーラムをオーストリア・ウィーンにて開催した。会合では、送金業者の銀行サービスへのアクセス減少による影響、その原因、これまで行われてきた対応策や残っているギャップ等について、民間セクターと意見交換がなされた。

### 13 テロ資金対策

- (1) 声明 We reaffirm our commitment to tackle all sources, techniques and channels of terrorist financing and our call for swift and effective implementation of the FATF standards worldwide. We welcome and support the ongoing work to strengthen the institutional basis, governance and capacity of the FATF and ask the FATF for an update on the work by the FATF members by the Leaders Summit in July 2017. We call on all member states to ensure that the FATF has the necessary resources and support to effectively fulfil its mandate.

- (2) 解説 テロ資金対策については、FATFが官・官、官・民、民・民それぞれの間の情報交換の促進等の検討を行っているが、検討により明らかになった対策を速やかに講じるほか、各国がFATF基準を効果的に実施することが重要である。声明でも、FATF基準の迅速かつ効果的な実施を改めて要請すると共に、FATFの能力強化にかかる作業を支持している。

### 14 データ共有

- (1) 声明 We welcome the recommendations of the Inter Agency Group on Economic and Financial Statistics (IAG) for sharing and accessibility of granular data. We look forward to the joint report of the FSB and IMF on the overall progress of the Data Gaps Initiative by our meeting in Washington, D.C. in October 2017. We also welcome the work of the IMF in

consultation with the FSB and the Bank for International Settlements (BIS) to promote information sharing by compiling a publicly available macroprudential policy database, building on the IMF's existing infrastructure.

- (2) 解説 当局及び国際機関間でのデータの共有を促進する試みが展開されており、経済及び金融統計に関する国際機関を中心とするグループ (IAG) による、細粒データの共有と利用可能性のための勧告を歓迎すると共に、2017年10月のG20までにFSBとIMFがデータギャップ・イニシアティブの進捗を報告することが期待された。また、公的に利用可能なマクロプラデンス政策データベースの収集による情報共有を促進するため、IMFがFSB、BISと協議しつつ行っている作業が歓迎された。