

2014年4月1日 全16頁

国際金融規制改革の行方

～国際協調の“Fault lines”の表面化の懸念～

金融調査部 主任研究員
内野 逸勢

[要約]

- 2014年2月に開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議の声明において、2013年9月のサンクトペテルブルク・サミットから引き続き、金融危機の再発防止が挙げられ、シャドーバンキングへの対処など危機防止策を今秋の首脳会談までに完了する目標が掲げられた。
- サンクトペテルブルク・サミットでは、リーマン・ショック後の2008年11月のG20サミット以来5年間、国際金融規制の改革が実施され、一定の成果があがっていると宣言された。同宣言では、国際金融規制改革の最大のポイントは、金融危機の主因である“断層 (Fault lines)”をなくすためのこれまでにない“国際協調”であるとしている。
- この5年間、特に危機の発生源である米国、多大な影響を受けたユーロ圏、英国では金融規制の構造的な問題について、政府と規制機関が一体となって調査・分析しながら、金融、特に銀行の規制改革に取り組んできた。この結果、2013年12月に米国ではボルカー・ルールの細則が確定し、英国では銀行規制法が成立した。
- ユーロ圏では、2014年1月末に、リーカネン委員会報告書をもとにしたバーニー委員の提案が欧州委員会ですり受けられた。しかし、今後のユーロ圏の銀行規制改革の方向性を見通すと加盟国は一枚岩ではない可能性もあると考えられる。
- 一方、銀行規制改革の主な内容は、通常の預金取扱機関の業務をリスクの高い証券業務から強制的に分離することであるが、同時に、金融仲介機関としての預金取扱機関の原点に立ち戻り、本来“あるべき役割”を踏まえた上で、事業範囲あるいは事業モデルを再定義しようとするものであるとも考えられる。
- ただし、預金取扱機関に健全性と持続可能な収益性を維持するために、金融仲介機関としてどの事業範囲まで認めるのかは、大きな課題として残ると考えられる。
- 本稿では以上を踏まえた上で、今後の国際金融規制改革の行方について考察を行う。

1. 2013年9月のG20における国際金融規制改革の成果

2008年から2013年の5年間、金融安定理事会（FSB）を中心に推進されてきた国際的な金融規制改革は、2013年のサンクトペテルブルクのG20サミットの首脳宣言において“これまでになく協調してコミットしてきた規制改革が進捗している”という点において、高く評価された。その中で挙げられた主な規制改革の成果は以下の図表1の通りである。しかし、規制改革の最大の目標は「力強く、持続的かつバランスの取れた経済成長に資する金融システム」であり、そのための課題の解決には至っていないと結論づけている。つまり、「すべての金融機関、金融市場、市場への参加者が規制され、さらに国際的に継続的かつ公正な方法により、その環境に適合した監督下におかれること¹」という具体的な最終目標まで到達していないということであった。

一方、この宣言の中では、世界的な金融危機を発生させた主因は各国間の“断層（Fault lines）”であったことを再認識した。これを踏まえて、上記の最終的な目標を達成するためには、引き続き過去最強の国際的な“協調”が必要であると、広範な政策改革への取り組みに合意した上で金融規制改革の実現を目指すことが重要であるとしている。

しかし、最近の各国ベースにおける銀行規制改革が進展する中において、その内容を検証しながら、この国際的な“協調”が持続できるかを確認しておくことが、国際金融規制改革が本来の意味において成果を出せるかという観点から、重要であると考えている。

図表1 5年間の国際金融規制改革の成果

規制対象	成果の概要
金融機関	新たな銀行の資本規制基準（バーゼルⅢ）の設定の完了（導入フェーズへ）
金融機関	グローバル金融システム上の重要な金融機関（“too big to fail”銀行と保険会社）の認識と、同金融機関が晒されているリスクを最小化するためのプルーデンス基準強化への同意
金融機関	大規模かつ複雑な金融機関の、税金の負担がなく、混乱のない清算のための合意されたツールと手続きの実現
金融機関	シャドーバンキングから発生する金融システムの安定を脅かす潜在的なシステムミック・リスクへの取組みの推進
金融市場	店頭デリバティブ市場の透明性と安全性向上のための必要なフレームワークを実現するための改革（為替または電子取引プラットフォームでの取引、中央清算、報告）

（出所）2013年のサンクトペテルブルクのG20サミットの首脳宣言から大和総研作成

¹ 「」の引用は2013年のサンクトペテルブルクのG20サミットの首脳宣言。

2. 主要国の銀行規制改革のこれまでの経緯

リーマン・ショック後の5年間、金融危機の発生源である米国、多大な影響を受けたユーロ圏と英国では、今回の金融危機に対応する中で明らかになった各国の金融規制の構造的な問題について、政府と規制機関が一体となって原因の調査・分析をしながら、金融、特に銀行の規制改革に取り組んできた（図表2参照）。この結果、2013年12月に米国ではボルカー・ルールの細則の確定、英国では銀行規制法が成立した。ユーロ圏では、2014年1月末に、リーカネン委員会報告書をもとにしたバーニー委員の提案がユーロ圏委員会で受理され、一定の成果を見たといえよう。

図表2 2007年～2015年までの主要なイベントと3つの主要な金融規制改革の動向

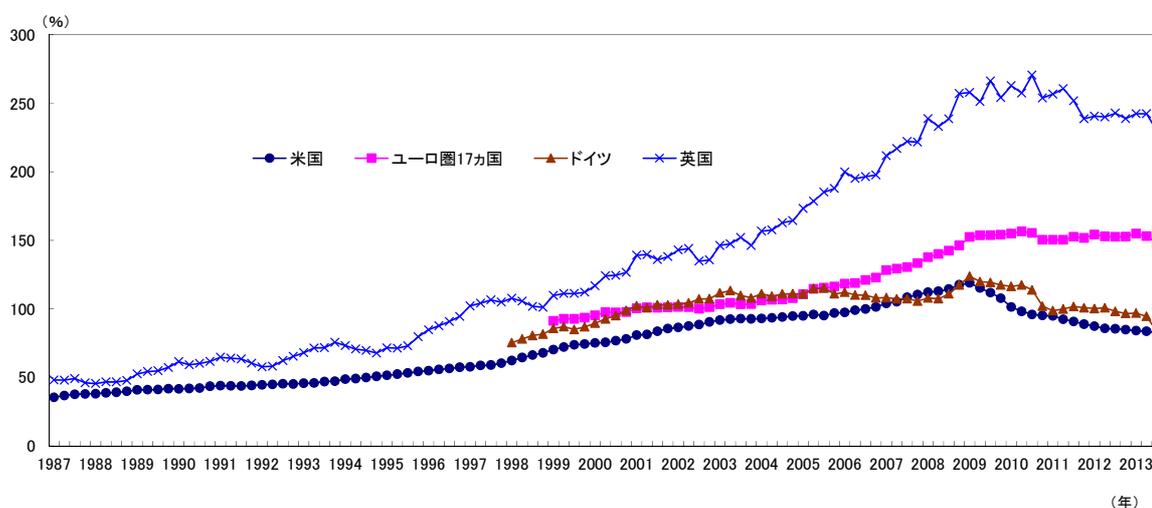
	ボルカー・ルール（米）	リーカネン報告書（欧）	ヴィッカーズ委員会（英）
2007年中旬～2008年9月（サブプライム危機 Phase）	（サブプライム危機：投資ポートフォリオの崩壊）	（7月ドイツIKB産業銀行破綻）	（9月ノーザンロック銀行破綻）
2008年9月（システム危機 Phase）	（9月リーマン・ブラザーズ破綻：流動性消滅） （ファニーメイ、フレディマック、AIG救済）	（金融セクター改革ロードマップ）	（10月ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド（RBS）とロイズ・バンキング・グループの政府による救済）
2009年（経済危機 Phase）	（財政出動） 5月金融危機調査委員会設立	（FSB設立。バーゼル銀行監督委員会と共同でバーゼルⅢの流動性規制） （11月ギリシャ危機）	
2010年（ソブリン危機 Phase）	7月ドッド・フランク法施行	（4月ギリシャEU-IMF緊急パッケージに金融援助要請） （11月アイルランドも要請）	6月ヴィッカーズ委員会（銀行独立委員会（ICB））設立
2011年	1月金融危機調査委員会最終報告書 10月5機関（注）が法的効力を持つボルカー・ルールを提案	（4月スペインも要請） （6月第二次ギリシャ危機） （10月デクシア国有化）	9月最終報告書を内閣に提出
2012年	（12月JPモルガン・チェース（JPMC）のGDS問題）	2月バーニー委員がリーカネン委員会設立 6月金融機関の破綻処理のEU指令案公表 10月最終報告書（銀行同盟）	2月下院に銀行基準の独立委員会発足 （バークレイ銀行のLibor問題）
2013年	12月ファイナルルール（但し、ドッド・フランク法は依然3分の1が文書化されていない）	FSBによるシャドーバンキング規制（同年9月のG20で承認）	2月下院提出 12月金融サービス（銀行改革）法（Banking Reform Act 2013成立）

2014年	7月施行	1月末バーニーEC委員案公表(大規模かつ複雑な銀行のみをターゲット) 3月 銀行同盟の合意	
2015年	7月までに準備	秋の G20 までにシャドーバンキングへの対処完了	リングフェンス規制実施(ICBは2019年を推奨)

(出所) 上記各国の報告書から大和総研作成

今回の金融危機における問題は、各報告書においても結論づけられているように「あまりにも多くの大手のユニバーサル銀行が自己勘定に走っていった」(バーゼル銀行監督委員会²)ことであった。つまり、銀行のバランスシートが経済成長よりも高い伸び率で膨張し(図表3参照)、特に多くの大手銀行が自己勘定取引を膨らませ過ぎたことが原因であった。このため、各国ともこの問題の解決のために、基本的には、ユニバーサル・バンク(商業銀行³と投資銀行⁴が一体となった銀行持株会社等の組織)を規制し、商業銀行(以下、預金取扱銀行)から投資銀行業務(特に自己勘定取引業務)を分離し、預金取扱銀行を保護する施策を採用している。

図表3 米国、ユーロ圏、ドイツ、英国のレバレッジ比率(金融機関の総負債/GDP)の推移



(出所) 米国、EA17、ドイツ、英国の経済・金融関連の統計データに基づく Haver Analytics 算出データにより大和総研作成

² BIS Working Papers No. 412 “Structural bank regulation initiatives: approaches and implications” April 2013

³ 一般的には、個人および法人の顧客向けの預金や貸出を中心とする商品・サービスを提供する金融機関。預金取扱銀行と同義とする。

⁴ 一般的には、大口顧客(事業法人、機関投資家、政府・政府系機関等)向けに、株式や債券の引き受け、トレーディング、ディーリング等の資本市場における資金調達および運用業務が中心の金融機関。そのほかに、M&A(買収・合併)のアドバイザー業務などを行う。

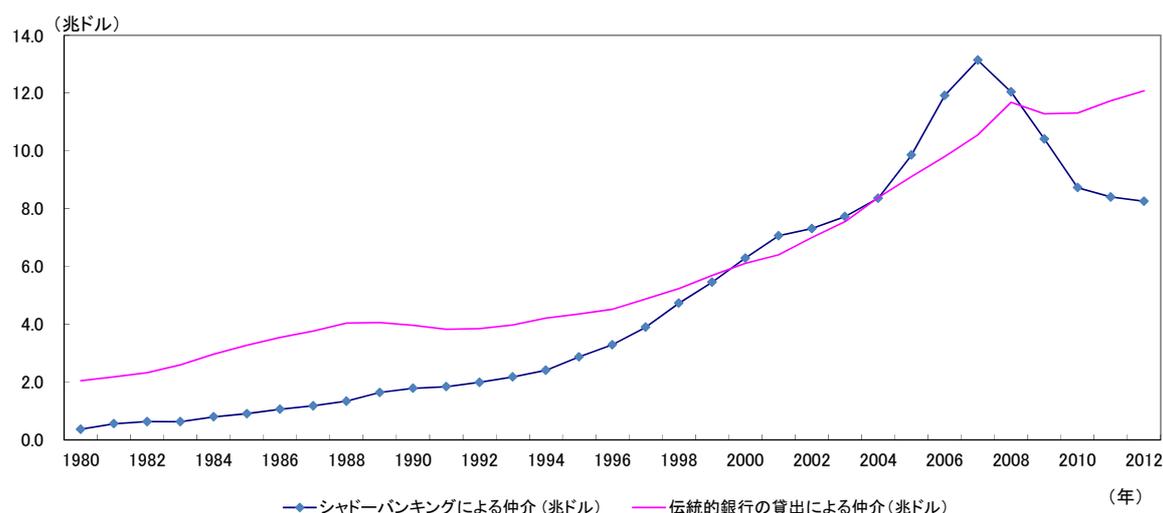
ただし、米英、ユーロ圏における銀行の規制改革の経緯を鳥瞰すると、各国の銀行規制改革は、リーマン・ショックによる金融危機が各国の金融システムに影響を与える過程において、明らかになってきた金融システムの構造的な問題の重大さ、複雑さの度合いに比例して、その方向性が決まってきたとも言えよう（図表 2 参照）。

（１）米国

今回のグローバルな金融・経済危機の発生源である米国において、2011 年 1 月に公表された金融危機調査委員会⁵の最終報告書では、預金取扱銀行の投資銀行業務への参加を厳格に制限していたグラス・スティーガル法の緩和を制度的な問題として特定している。政府は、この問題を解決させるため、当然の帰結として、その制限を復活させる方針の下、ボルカー・ルールを成立させて、金融規制改革を進めている。その意味では、規制改革のベースがもともと存在していたと言える。

同報告書では、コマーシャル・ペーパー、レポ取引の問題等を明確化するために、資金循環統計を活用して米国の“シャドーバンキング・システム”を定義（図表 4－②注参照）し、預金取扱銀行である伝統的な銀行セクターの貸出と比較して、その“なぜ緩和されたのか”という原因を究明している。1999 年にグラス・スティーガル法が廃止された当時、米国内のシャドーバンキング・システムによる金融仲介が伝統的な銀行セクターの貸出の水準を超過しようとしていた（図表 4－①参照）。

図表 4－① 米国における伝統的銀行による仲介 VS シャドーバンキングによる仲介

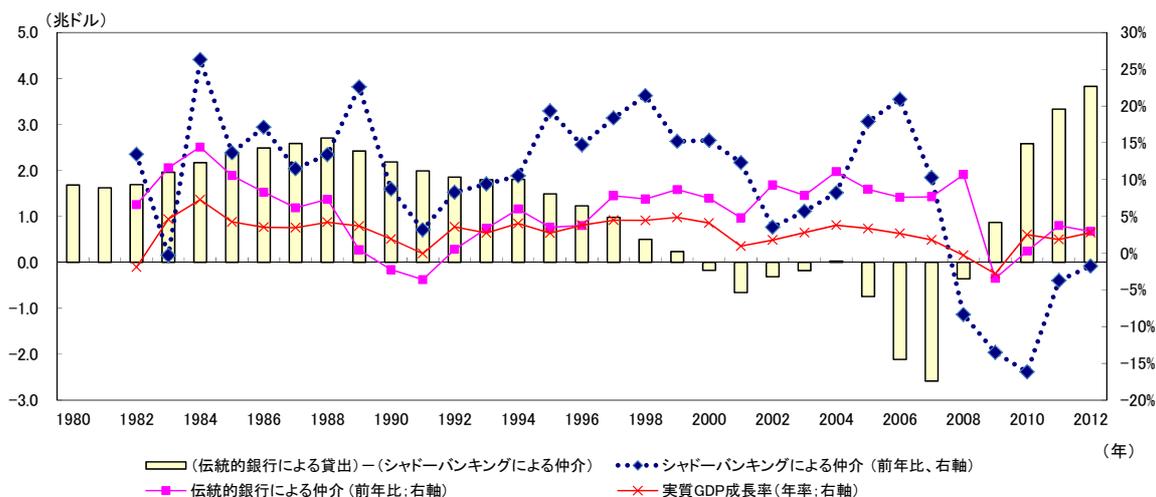


（注）シャドーバンキングは、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、レポ取引、貸株（ネット）、資産担保証券（ABS）発行体（負債部分）、MMMF（マネー・マーケット・ミューチュアル・ファンド）（資産部分）の合計。米国金融危機調査委員会の報告書の定義に基づく。

（出所）米国資金循環統計（FRB）より大和総研作成

⁵ 2009 年 5 月に議会を通過し、大統領によって署名された Fraud Enforcement and Recovery Act の一部に基づき設立された Financial Crisis Inquiry Commission（金融危機調査委員会）によって、米国の金融・経済危機の原因調査が開始された。

図表 4-② 米国における伝統的銀行による仲介 VS シャドーバンキングによる仲介



(注) シャドーバンキングは、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、レポ取引、貸株（ネット）、資産担保証券（ABS）発行体（負債部分）、MMMF（マネー・マーケット・ミューチュアル・ファンド）（資産部分）の合計。米国金融危機調査委員会の報告書の定義に基づく。

(出所) 米国資金循環統計（FRB）より大和総研作成

その当時、収益性が低迷していた伝統的な銀行はグラス・スティーガル法の緩和・撤廃を求め、撤廃に到った。つまり、伝統的な銀行が収益面で追い詰められていたことが原因であった。その後、シャドーバンキングを介した資金調達の水準は急激に上昇し、2000年に5.5兆ドル程度であったものが、2008年ごろには13.1兆ドルと倍以上の水準に達していた。それに同調するようにレバレッジの比率も上昇した（前掲図表3参照）。

この2008年をピークとして、シャドーバンキングの水準は大幅に低下。この影響により、金融仲介機能が部分的に麻痺し、経済成長にも影響を与えたとも言えよう。その後、2009年には伝統的銀行の貸出が逆転し、2011年、2012年はその差分が各々3.3兆ドル、3.8兆ドルと3兆ドルを超えた。1980年～2012年の期間において、最大の差分となった（図表4-②参照）。これは、シャドーバンキング以上に銀行の貸出が伸びていることが主因であったとみられる。銀行のレバレッジ比率の水準も低下傾向にあり（前掲図表3参照）、金融規制改革の成果が出ていると言えよう。

(2) 英国

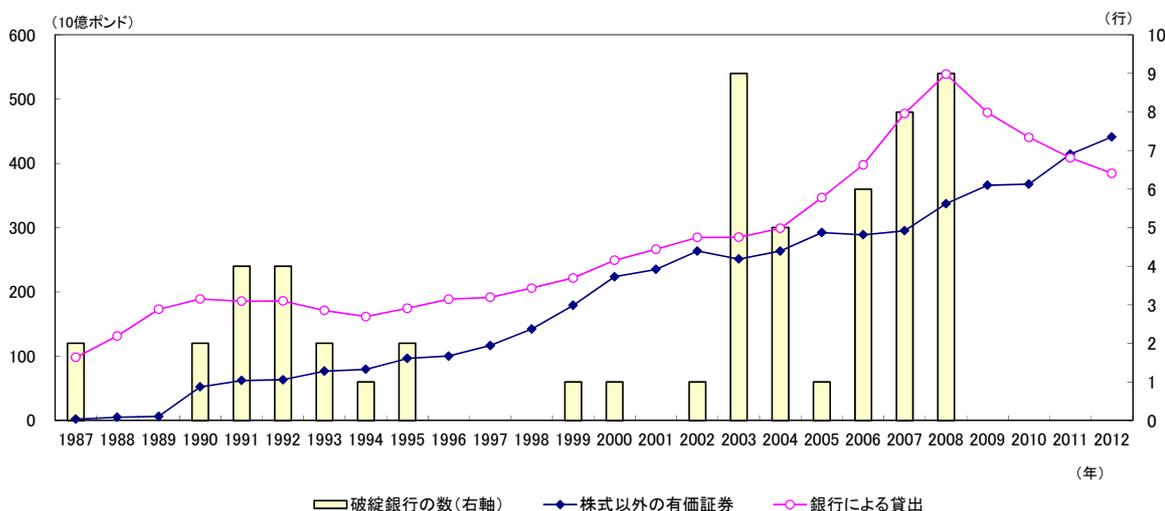
英国における米国発の金融危機の影響は、サブプライム問題が原因となった2007年9月のノーザンロック銀行（住宅金融業者）の破綻が最初であった。英国では国内の住宅金融を中心とする国内の銀行が破綻したことが、ヴィッカーズ委員会の報告書とその後の下院での議論における銀行規制改革の議論の出発点である（図表2参照）。同年、破綻行の数は8行に達した。2008年にはリーマン・ショックの影響により経営危機に陥った大手銀行のロイズ・バンキング・グループおよびロイヤル・バンク・オブ・スコットランド（RBS）が救済され、同年に破たん行

数は9行となった。これを受けて2010年6月に銀行に対する独立委員会（Independent Committee on Banking：ヴィッカーズ委員会）が設立され、2011年9月に最終報告書が内閣に提出され、その後、下院において議論が継続された。上記の最終報告書によれば、危機の原因は米国の金融危機調査委員会の報告書と類似した内容であった。ただし、国内の銀行規制改革の最大の特徴はリングフェンス方式による預金取扱機関の保護であった。リングフェンス方式は、預金取扱機関の業務についてリテール向けの預金・貸出、欧州経済領域（EEA）に制限するなど、その業務を厳格に規定し、保護の対象を明確化したものである。

しかし、2012年6月にバークレイズ銀行のLIBOR問題が発生。このため下院において“銀行基準”の独立委員会が立ち上がり、大手銀行の規制について更なる対応が求められることになった。さらに、時を同じくして、2012年6月、ユーロ圏のリーカネン委員会の最終報告書が公表された。このため下院では国内外の異なる規制による銀行の二重規制を回避するような対応が求められていた。最終的には、2013年2月に金融サービス法の一部改正法案として下院に提出され、12月に法案が可決された。

このように銀行規制改革が議論されている期間において、銀行の貸出と非金融部門における株式以外の有価証券の推移を見ると、米国と同じように、2000年代前半にかけて、株式以外の有価証券の発行残高が増加し、銀行による貸出の水準に近づいた。その後、同発行残高は増加を続け、2011年には銀行の貸出残高を超過した（図表5参照）。

図表5 英国の銀行貸出残高 VS 株式以外の有価証券発行残高（非金融部門の負債）



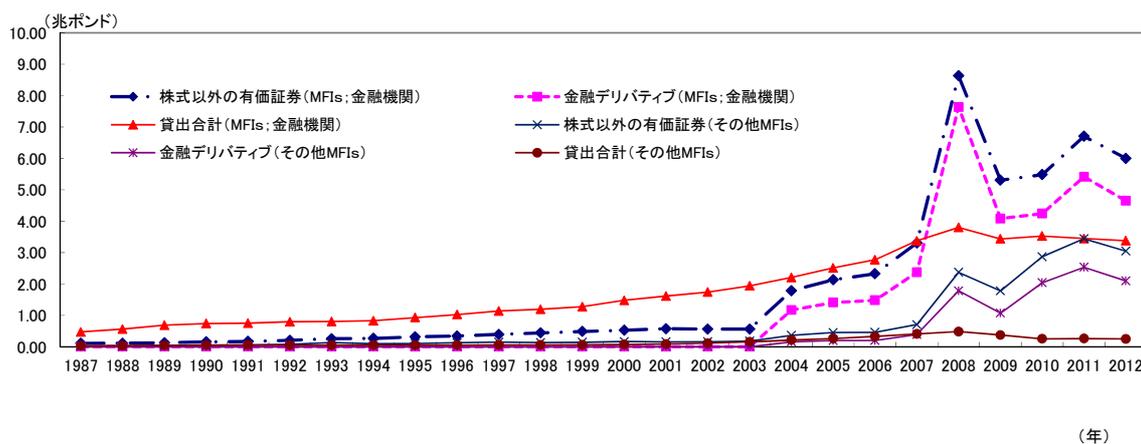
(出所) 英国資金循環統計（ONS）および Bank of England 資料より大和総研作成

その主な理由としては、次ページの図表6に示されているように、2008年以降、金融機関による株式以外の有価証券の保有残高が金融機関による貸出残高を大幅に上回ったことが挙げられる（同時に金融デリバティブも大幅に増加）。非金融部門の負債の残高ベースでは、2011年には貸出以外の有価証券を媒介とした信用供与（株式以外）が、初めて銀行貸出を上回った。

加えて、その他金融機関の株式以外の有価証券の保有残高、金融デリバティブの推移を見ると（図表6）、2008年に急増した後、2009年に急落したものの、その後増加し、2008年を上回る水準で推移し、金融機関による貸出の水準に近づいている。

このような状況と、英国のレバレッジ比率は低下傾向にあるとは言え、相対的に高い水準にある（前掲図表2参照）ことからすれば、英国の金融規制改革はこれからが本番と言えよう。

図表6 金融機関とその他金融機関の貸出、株式以外の有価証券等の保有残高推移（資産）



（注）MFIsとはMonetary Financial Institutionsの略。

（出所）英国資金循環統計（ONS）より大和総研作成

（3）ユーロ圏

ユーロ圏では、米国のサブプライム問題の影響により、2007年に中小企業向けの貸出が中心業務であったドイツ IKB 産業銀行が破綻した。しかし、金融規制改革の本格的な着手は、2012年6月にリーカネン委員会が設立され、2012年12月に最終報告書が提出された時点と言えよう。この背景には、リーマン・ショック以降は、ソブリン危機への対応に追われて、銀行の規制改革への対応が遅れていた、あるいはソブリン危機＝銀行の危機、流動性の危機であり、構造改革よりも緊急対応を優先することが必要であったとも考えられる。

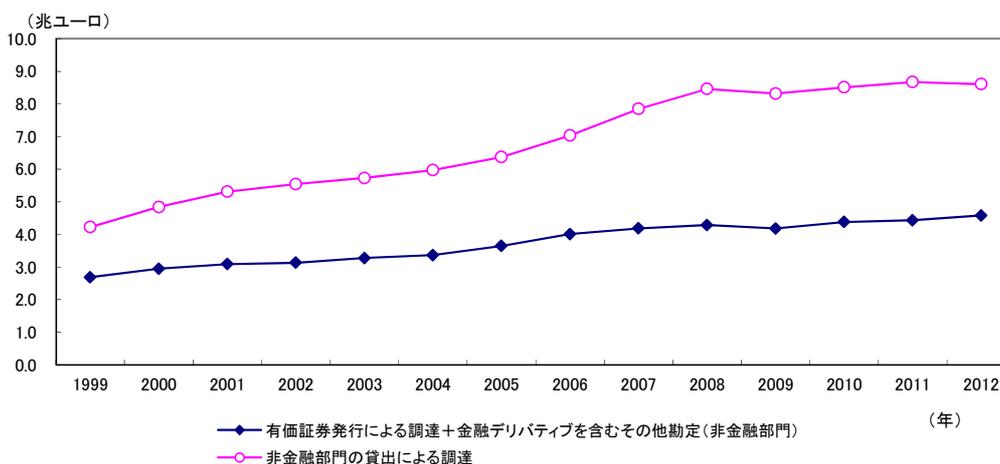
直近では、2014年1月29日に、リーカネン委員会の報告書をもとにユーロ圏委員会に提出されたバーニーユーロ圏委員会委員の提案書が、金融規制改革の「EU レベルでは共通のフレームワーク」の全体像であるが、この時の同委員の以下の決意表明の部分がポイントと考えられる。「各国の異なる解決策の相違が、ユーロ圏の銀行ユニオンでの“断層”を作り出してはならない、あるいは単一市場を機能不全にしてはならない、ことを確かなものにする必要がある。⁶」という発言がなされた。しかし、この文言を解釈すれば、既に“断層”が形成されていることを示したものと推定できる。当該提案が各国間の“断層”を埋めることが期待されるものの、2015年12月までは、法案化の目途が立っていない。その間に同委員の任期が切れて、後任が継続し

⁶ European Commission “Structural reform of the EU banking sector” (29 January 2014)

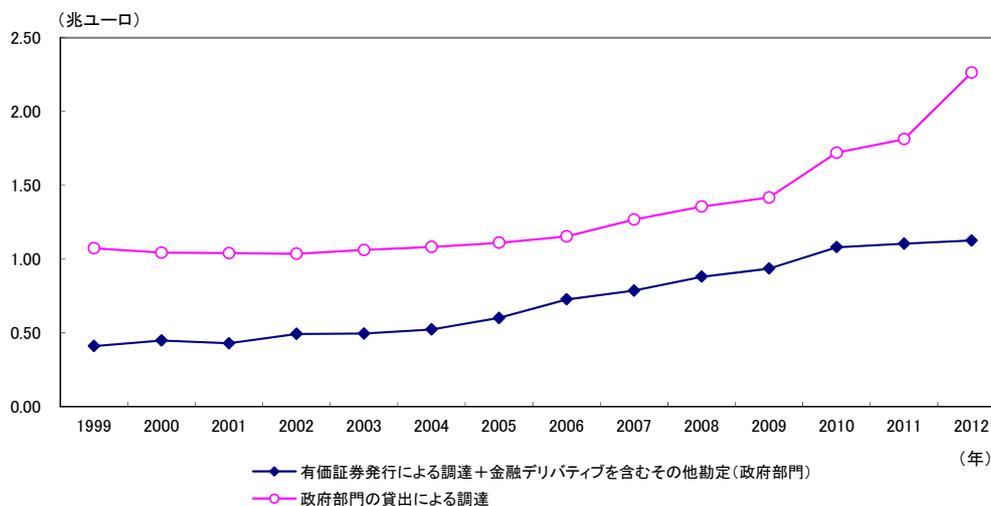
ていくことも不透明である。ただし、3月20日には、EU域内の統一的な銀行監督と銀行の破たん処理の取り決めである銀行同盟（Banking Union）がユーロ圏議会とユーロ圏理事会の間で暫定的な合意に至り、金融規制改革の一步が踏み出されたことは評価できよう。

この期間、米英と同様に銀行の貸出残高と株式以外の有価証券の発行残高を見ると、米英と異なり銀行の貸出残高は、有価証券発行残高（+金融デリバティブを含む）よりも約2倍程度の水準を維持してきた（図表7-①）。ただし、政府部門への銀行の貸出残高は2010年頃から急増していることが特性として見て取れる（図表7-②）。さらに、銀行のレバレッジ比率（図表2）では、ドイツは低下傾向にあるが、ユーロ圏17か国の水準は相対的に高止まりしている。ユーロ圏の金融規制改革の動向は、グローバルな改革の縮図とも言え、EUにおける共通のフレームワークの成否が、有効な国際金融規制改革の成否を見極めるうえでも重要なポイントと言えよう。

図表7-① ユーロ圏の銀行貸出残高 VS 株式以外の有価証券発行残高（非金融部門）



図表7-② ユーロ圏の銀行貸出残高 VS 株式以外の有価証券発行残高（政府部門）



(出所) ユーロ圏17カ国の資金循環統計より大和総研作成

3. 各国の金融改革規制の方法とその相違

このように各国の金融規制改革は、その取り組み方・経緯が異なるため、その規制改革の方法においても相違がある。しかしながら、理論的根拠は共通しており、リスクの高い活動を分離し、預金取扱機関としての本来的に重要な活動・機能を守ることである。この点に関して、バーゼル銀行監督委員会⁷では、「実体経済、あるいは消費者・預金者を保護するために、特に重要と認識されている金融活動のある特定の部分を、相対的にリスクが高く、重要性が低い金融活動とを分離することである」とし、守るべき金融活動の定義と分離する意義の大枠を提示している。実際には、「特に重要と認識されている金融活動」と、「相対的にリスクが高く、重要性が低い金融活動」の定義の仕方と、他法人への移管の方法によって上記の3つの金融規制改革に相違が生まれている。

これを踏まえると、3つの銀行規制改革は以下の通りとなる（図表8-①参照）。まずボルカー・ルールは、「リスクの高い金融活動」を、主にマーケット・メイキングを除く自己勘定取引と厳密に定義し、「特に重要と認識される金融活動」を預金保険に加入の有無にかかわらず個人・法人向けの預金取扱機関の業務と定義している。その両方の活動を分離する方法が、資本関係のない別法人への完全な移管となる。規制の対象となる金融機関は、銀行持株会社傘下の預金取扱機関とブローカー・ディーラー又はその他の関係会社となる。預金取扱機関専門の業務活動とその他機関の業務活動、両者が可能な業務活動を規定し、さらに、例外となる禁止業務活動が細かく規定された（参考資料①参照）。

一方、リーカネン報告書では、前者を、マーケット・メイキングを含む自己勘定取引とし、後者を預金保険に加入した個人向けの預金取扱機関の業務と定義。ただし、分離の方法については、持ち合いの規制がなく、グループ内の関係・関連会社への移管としている。規制の対象となる金融機関は、銀行持株会社傘下の預金取扱機関とトレーディング会社である。預金取扱機関の排他的業務活動、トレーディング会社の排他的業務活動、両者が可能な業務活動が規定されている。預金取扱機関とトレーディング会社にはファンディング又はリスクの移転について大規模エクスポージャー制限が設けられている（参考資料②参照）。

他方、英国のヴィッカーズ委員会の提案では、前者はリーカネン報告書と同様であるが、引受業務が加わる。後者も、リーカネン報告書と同様であるが、これに地域の制限が加わる。分離の方法は、持ち合い規制を課した隔離（＝“リングフェンス”）となっており、分離の方法が明確かつ厳格である（参考資料③参照）。

ただし、この分離によって期待される効果がより重要である。バーゼル銀行監督委員会は、以下の4つの分離の効果を挙げて、期待される預金取扱機関の活動を保護する効果について整理している。第一に、分離することで、直接的に大きな損失を生み出すリスクの高い活動から隔離できることが効果として挙げられている。しかし、それは以下の3つの効果が期待できない限り意味をなさない。法人格は分離したとしても、リスクの高い活動の企業文化が残ってい

⁷ BIS Working Papers No. 412 “Structural bank regulation initiatives: approaches and implications” April 2013

た場合には、分離が機能しないことが想定されるのである。

第二に、預金取扱機関がリスクの高い活動のコストを低く見積もり、結果的に他のリスクの低い活動においてもモラルハザードを助長することを、分離することで回避することが可能となる。第三に、預金取扱機関の組織の簡素化と規模縮小を実施することが、分離することで可能となる。これによって、預金取扱機関の経営について、外部のステークホルダーへの透明性が高まる。さらに、経営判断がスムーズになり、リスク管理の改善、モラルハザードの防止、市場規律の強化につながる可能性がある。第四に、分離することで、積極的にリスク・テイクする文化が、より伝統的な銀行ビジネスに与える影響を回避させることができる。

図表 8-① 3つの銀行構造改革規制の主要項目における比較

	ボルカー・ルール (米国)	リーカネン報告書 (ユーロ圏)	ヴィッカーズ委員会 (英国)
業務分離の方法	完全別会社化	グループ内の他の関係・関連会社に移管	リングフェンスによるリテール銀行隔離
銀行持株会社のトレーディング会社 (下記有価証券関連業務運営) 保有	禁止	許可	許可
預金取扱銀行の業務	・ 個人、企業の預金の取扱(預金保険適用の有無に関係なし)	・ リテール向けの決済サービス ・ 預金保険適用の預金取扱	・ ユーロ圏経済圏(EEA)の個人預金取扱 ・ EEAの中小企業の預金取扱 ・ 決済サービス
有価証券関連業務 自己勘定業務(有価証券、デリバティブ)	禁止	禁止	禁止
マーケット・メイキングへのコミット	許可	禁止	禁止
引受業務	許可	許可	規制
他の金融仲介機関との持ち合い	規制なし	規制なし(但し、クレジットのエクスポージャー、資産購入、サービスにおいて量的・質的制限あり)	規制あり(グループ内)
地理的制限	なし	なし	制限あり(英国のリテール銀行が EEA 外にサービスを提供することを制限)

(出所) バーゼル銀行監督委員会等、各種資料より大和総研作成

分離の効果を担保するために、預金取扱銀行とそれ以外のリスクの高い活動を運営する会社

の自己資本規制に差異を設け、さらにガバナンスの規制では預金取扱銀行とトレーディング専門会社では、独立した取締役会を持つことが規定されている（図表8-②参照）。たとえば、リーカネン報告書では、独立したガバナンスの導入、ペイルイン債務の導入、経営層の給料の制限等が盛り込まれている。

今後の課題としては、前述したような4つの期待される効果が実現することと、同時に金融機関としての持続可能な収益モデルの維持の両立ができるかということであろう。昨今の欧米の金融機関の不祥事を見ると、上述のように分離を実行したとしても、預金取扱機関が独立かつ健全なガバナンスを確立できない限り、過度なリスク・テイクとモラルハザードを回避することが困難だと考えられる。一方、預金取扱業務のみでは収益の持続的な成長の維持に限界があり、規制を考えるうえでは、収益の多様化との適切なバランスの維持が重要となつてこよう。

図表8-② 3つの銀行構造改革規制の主要項目における比較

	ボルカー・ルール (米国)	リーカネン報告書 (ユーロ圏)	ヴィッカーズ委員会 (英国)
主な自己資本規制	<ul style="list-style-type: none"> ・ 預金取扱銀行はバーゼルⅢによる規制 ・ ブローカー・ディーラー関連会社は個別にはバーゼルの自己資本規制を満たす必要はない（SECによる規制） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 預金取扱銀行とトレーディング会社は、別々にCRDⅣ、CRRの規制遵守、等 ・ トレーディング勘定と不動産の貸出については、高い資本規制を要求（ECが評価中） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ リングフェンス（以下RF）銀行は単独で、CRDⅣ、CRRの規制遵守、 ・ 更に、全RF銀行はバーゼルⅢに加えて3.5%の損失吸収キャパシティを持つ義務、など
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 預金保険制度加盟銀行は完全分離された独立した企業体 ・ 米国の銀行、銀行持株会社は銀行の規制当局、SEC等の独立性の要求事項により規制され、独立性について制限される。例えば、監査委員会の独立性要求事項等 <p>（※）ただし、ドッド・フランク法により更なる規制も想定される模様</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 預金取扱銀行は別の法人化の義務（分離された業務のシェアが銀行全体の中で著しく高い場合、もしくは金融安定の観点からポリシーが非常に大きい場合） ・ 銀行の取締役会を含めて経営を全般的に強化すべき（提案レベル） ・ 銀行とトレーディング会社の取締役会とガバナンスは相互に独立すべき（提案レベル） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ RF銀行は、250億ポンド以下の個人・中小企業預金の銀行を除いて単独の法人であることが義務 ・ RF銀行の取締役会は独立義務（議長を除く、最低半分は独立メンバーであるべき） ・ 議長の指名は独立を維持 ・ RF銀行の取締役の3分の1は当該銀行グループの残りの会社の代表 ・ RF銀行と親会社の執行役員はRF銀行を守る義務を負う

（出所）バーゼル銀行監督委員会等、各種資料より大和総研作成

4. 今後の国際金融規制改革の行方

このように、主な金融規制改革の動向を踏まえると、“断層”があるとの前提のもとで国際金融規制改革が進展している可能性も否定できない。この“断層”があるとの前提のもと、次の金融危機に対して、国際金融規制改革が本来の目的（緊急避難的）である金融システムの安定化とシステミック・リスクの回避にどの程度資するか見極める必要があるだろう。

特に懸念される事態は、各国の金融規制改革により、金融機関への収益へのマイナスの影響が明確になった場合、あるいは、それによって金融仲介機能が機能不全になり、実態経済へ影響を与え始めた場合には、“断層”が表面化し、上記の目的に対して意味のない金融規制改革となる可能性も否定できない。加えて、この“断層”は先進国のみの問題に限定されない。新興国においては、シャドバンキングを含め金融システム自体に構造的な問題を抱えていることが想定されるが、国際金融規制改革が及ばないことが十分に考えられ、“断層”が生まれる可能性が高い。また、先進国の金融政策の動向とそのフォワードガイダンス等によって、グローバルな資本移動を左右し、新興国の経済成長を左右するという視点においても、新興国の脆弱な金融システムの改革は非常に重要である。

このように、“断層”を表面化させる要因となるトリガーは、潜在的には多く存在していることから、G20にとって国際金融規制改革の今年の秋の完了目標は、非常に高いハードルと言えよう。

(参考資料①)

3つの銀行規制改革の許可業務の比較① (ボルカー・ルール)

規制対象銀行の業務	両方の許可業務 (禁止業務)	それ以外の機関の業務 (禁止業務)
【銀行専業業務】 ・ 預金取扱業務（すべての個人、企業向け。預金保険の対象の有無は問わない）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貸出（消費者向け、それ以外含む） ・ 米国政府、米国政府系機関の有価証券の引受、ディーリング、トレーディング ・ 有価証券の私募とブローカレッジ ・ FX、為替取引 ・ 貸株 ・ デリバティブの仲介 ・ 金融市場商品のトレーディング（レポ、CP等） ・ 登録ファンド助言業務 ・ 厳格に制限された登録ファンド ・ 保険代理業務 ・ 決済サービス <p>(禁止業務)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 投資適格およびその他流動性の高い債券（企業含む） ・ デリバティブのディーリングとトレーディング ・ プライベート・ファンドのスポンサー 	【ノンバンク業務】 <ul style="list-style-type: none"> ・ マーチャントバンキング業務（プライベート・エクイティ投資など） ・ 保険引受業務 ・ 保険代理業務 ・ 登録ファンドのスポンサー ・ 先物手数料業務 ・ トレーディング・コモディティ契約の補完としてのコモディティの売買および引受 <p>(禁止業務)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 債券・株式の引受・ディーリング ・ プライベート・ファンドを通じたマーチャントバンキング業務 ・ プライベート・ファンド

(出所) ボルカー・ルール（最終ルール）より大和総研作成

(参考資料②)

3つの銀行規制改革の許可業務の比較②（リーカネン委員会報告書）

規制対象銀行の業務	両方の許可業務	それ以外の機関の業務
【預金取扱銀行の排他的業務】 <ul style="list-style-type: none"> ・ リテール決済サービス ・ 預金保険対象預金による調達 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 消費者・法人向け貸出 ・ 貿易ファイナンス ・ モーゲージ貸出 ・ インターバンク貸出 ・ シンジケートローンへの参加 ・ 調達目的でのプレーンバニラの証券化 ・ プライベート・ウェルス・アセット・マネジメント ・ 規制された MMF へのエクスポージャー ・ 自己の ALM 目的のデリバティブ取引 ・ 流動性の高い資産ポートフォリオにおける資産取引 ・ 有価証券引受 ・ 非金融の顧客向けの特定のヘッジングサービス 	【トレーディング会社の排他的業務】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 有価証券・デリバティブの自己売買 ・ マーケット・メーカー上の資産又はデリバティブのポジション ・ ヘッジファンド、SIV（ストラクチャード・インベストメント・ビークル）、同様の法人に対するローン、ローン・コミットメント、無担保信用供与 ・ ヘッジファンドに対するプライムブローカレッジ ・ プライベート・エクイティ投資 ・ 預金保険対象外の預金の取扱

(出所) リーカネン委員会最終報告書より 大和総研作成

(参考資料③)

3つの銀行規制改革の許可業務の比較③ (ヴィッカーズ委員会報告書)

規制対象銀行の業務	両方の許可業務	それ以外の機関の業務
<p>【リングフェンス銀行の排他的かつ義務化された業務】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ EEA 内の個人預金（富裕層の預金を除外しない） ・ EEA 内の中小企業の預金 ・ 決済サービス 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 大規模 EEA 内企業からの預金 ・ EEA 内の消費者ローン ・ EEA 内の法人向けローン ・ 単純なデリバティブ商品 ・ バランスシートに付随するリスクの管理、流動性管理、資金調達管理に対する周辺業務 	<p>【非リングフェンス銀行の排他的業務】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ EEA 外の個人および法人の預金 ・ EEA 外の消費者ローン ・ EEA 外の法人向けローン ・ プリンシパル投資のディーリング ・ 有価証券（ストラクチャード投資商品を含む）、デリバティブにおけるオリジネーション、トレーディング、融資、マーケット・メーカー ・ セカンダリー市場におけるローンおよびその他金融商品の購入 ・ RF 銀行外で流動化・証券化された資産への導管ファイナンスあるいは証券化 ・ 有価証券の引受 ・ 特定の金融機関との取引

(出所) ヴィッカーズ委員会報告書より大和総研作成