

(仮 訳)

プレス・リリース

2014年10月14日

金融安定理事会

**金融安定理事会が清算集中されない証券金融取引に関する  
ヘアカット規制の枠組みを公表**

本日、金融安定理事会（FSB）は、「清算集中されない証券金融取引に関するヘアカット規制の枠組み」を公表した。この枠組みは、証券金融取引におけるシャドーバンキングのリスクに対処するための FSB の政策提言の主要なパートであり、2 段階の定量的影響度調査（QIS）に加え、2013 年 8 月 29 日に公表された市中協議文書へ寄せられたコメントを踏まえたものである。

この枠組みは、銀行システム外での過剰なレバレッジの積み増しを制限し、そのレバレッジのプロシクリカリティの抑制に資することを目的としている。また、この枠組みは、（i）受け取った担保に関するヘアカットを計算するため、証券金融取引の資金の出し手である市場参加者が用いるメソドロジーに関する定性的基準、（ii）国債以外を担保として、銀行及びブローカー・ディーラー以外のエンティティ（以下、単に「ノンバンク」と言う。）に資金を供給する清算集中されない証券金融取引に適用されるヘアカットの数値上の下限（最低ヘアカット率）、からなる。

枠組みの改訂に際し、FSB は、QIS の結果、市場・中央銀行の現在のヘアカット率、及び異なるアセットクラスのカスタムな価格ボラティリティのデータに基づき、最低ヘアカット率の水準を引き上げることと決定した。さらに FSB は、シャドーバンキングの活動を完全にカバーすることを確保するため、規制裁定のリスクを抑制するため、及び公平な競争環境を保つために、最低ヘアカット率をノンバンクからノンバンクへの取引に適用するよう提案することとした。この点に関する市中協議文書は、本報告書の付属文書 4 に記載されている。本文書に関するコメントは 2014 年 12 月 15 日までに [fsb@bis.org](mailto:fsb@bis.org) 宛てに電子メール又は郵送（国際決済銀行方 FSB 事務局宛、CH-4002、バーゼル、スイス）にてお送り頂きたい。全てのコメントは、コメント提出者が特に機密の扱いを希望しない限り、FSB のウェブサイトにて公表される。

FSB は、2015 年の第 2 四半期までに、ノンバンク間取引への最低ヘアカット率の適用に関する作業を完了させるとともに、FSB がその実施状況をどのようにモニターしていくかについての詳細を示す予定である。FSB メンバー当局は、2017 年末までに、最低ヘアカット率を含む、ヘアカット規制の枠組みを実施する。

枠組みに関する文書に加え、FSB は、本日、「ヘアカットのプロシクリカリティ：QIS1 からの証拠」と題するバックグラウンドペーパーも公表した。このバックグラウンドペーパーは、第 1 段階の QIS (QIS1) データに基づいて、グローバルな金融危機の間における、清算集中されない証券金融取引に関するヘアカットのプロシクリカリティ及びその役割について調査したものである。FSB は、本ペーパーが、学術論文等におけるヘアカットのプロシクリカリティに関する議論に対し、追加的な洞察を与えることを期待している。

FSB 議長であるマーク・カーニーは、次のように述べている。「本日、FSB より公表された、証券金融取引に関するヘアカット規制の枠組みは、主要な資金調達市場におけるレバレッジの重要な原因及びリスクテイクの水準に対処するものである。本枠組みは、注意深く策定され、幾度の市中協議と影響度調査を経て最終化されたものであり、シャドーバンキングを、健全な基盤の上で行われる強固な市場ベースの資金調達に変えるための FSB の作業プログラム全体における大きな一歩である。」

FSB 監督・規制上の協調に関する常設委員会議長であるダニエル・タルーロは、次のように述べている。「レポのような証券金融取引は、ノンバンクを含む広範な市場参加者のための重要な資金調達の手段である。証券金融取引における最低ヘアカット率の実施は、信用・経済サイクルのピーク時におけるノンバンクによる過剰なレバレッジの積み増しや流動性リスクを減少させるだろう。これらの目的達成の確保に資するべく、FSB が規制実施後にこの枠組みの影響をモニターしていくことが重要である。」

## 注記

2011 年 11 月のカンヌ・サミットにおいて、G20 の首脳は、最初の提言とそれらを更に発展させるための作業計画を示した FSB の報告書「シャドーバンキング：監視及び規制の強化」を承認した。これらの政策提言を策定するため、5 つの作業部会が設置された。FSB は 2013 年 8 月 29 日に「政策提言の概要」を公表し、シャドーバンキングに関連した金融安定上の懸念に対処するための FSB の全体的なアプローチ、公表時までに取りられた措置、及び次のステップを示した。

同時に、FSB は、本日最終化された形で公表されたヘアカット規制に関する市中協議文書を含む「証券貸借・レポ取引のシャドーバンキングのリスクに対処するための政策提言」を公表した。

加えて、FSB は、シャドーバンキングシステムにおける世界的な潮流とリスクを評価し、そして銀行類似のリスクをもたらす急速に成長している新たなノンバンクの金融活動および主体の早期発見を可能にする脆弱性評価に関する常設委員会を通じた年次の世界的なシャドーバンキング・モニタリング・エクセサイズを行っている。これらの年次モニタリング報告書は FSB のウェブサイトで見ることができる（2013 年版の報告書は 2013 年 11 月に公表され、2014 年版の報告書は今月下旬に公表される予定）。

「シャドーバンキングシステム」とは、「（完全に又は部分的に）通常の銀行システム外の主体又は活動による信用仲介」、又は端的にノンバンクによる信用仲介と広く記述することができる。そのような仲介は、適切に行われた場合には、銀行融資に代わる、実体経済活動を支える重要な手段となる。しかし、危機から得られた経験は、いくつかのノンバンク主体及び取引が、金融の安定に対して銀行類似のリスクをもたらすような形（短期の資金調達に基づく長期の信用提供及びレバレッジ）で大規模に機能しうることを示している。そのようなリスクの発生は、主体レベルで起こるかもしれないが、規制下にある銀行システムに対し様々な形でフィードバックを与える方法で、徐々にレバレッジと満期変換が生じる取引の連鎖の一部を構成する可能性もある。

銀行のように、レバレッジがかかっており、満期変換を行う主体であるシャドーバンキングシステムは、取り付け騒ぎに対し脆弱であるとともに、伝播リスクを生み出す可能性があり、結果としてシステムック・リスクを増幅させうる。そのような活動はまた、手当がなされない場合、信頼感が急上昇する間、信用供与と資産価格の上昇を加速させる一方で、突然の信頼感の低下に対して脆弱な信用チャネルを作り出すことにより、資産価格及び与信の急激な低下を引き起こしやすくすることにより、プロシクリカリティを高める可能性がある。そうした効果は、2007 年から 2009 年にかけての、資産担保コマーシャルペーパー（ABCP）市場の混乱、ストラクチャード・インベストメント・ビークル（SIV）及びコンデュイト（導管）を用いた組成 - 販売モデルの失敗、MMF に対する取り付け騒ぎ及びレポ・証券貸借取引の取引条件の突然の見直しに顕著に現れた。しかし、銀行は健全性規制及び他のセーフガードというよく整備されたシ

システムに服しているのに対し、シャドーバンキングシステムは、典型的にはより緩い監視の枠組みに服しているか、又は監視の枠組みに全く服していない。

FSB の作業の目的は、通常の銀行システム外で発生する金融の安定に対する銀行類似のリスクに対処するために、そのようなリスクをもたらすことのない持続可能なノンバンク金融のモデルを阻害することなく、シャドーバンキングが適切な監視及び規制に服することを確保することである。そのアプローチは、危機の最中に問題の根源であったものを出発点として、システムにとって重要な活動に焦点を当て、金融の安定へのリスクと比例するものとなるよう設計されている。それはまた、急速に発達する銀行類似のリスクをもたらす新たな活動を早期に特定し、必要な場合に、それらのリスクに対処するための、シャドーバンキングシステムのモニタリングのためのプロセスを提供する。同時に、市場の相互連関性及びシャドーバンキングシステムの強力な適応能力を考慮すると、FSB は、この分野の提言は必然的に包括的なものでなければならないと考える。

FSB は、各国金融監督当局および国際基準設置主体の取組みの国際的水準での調和、実効的な規制、監督、その他金融の安定に資する政策実施の発展および促進のために創設された。FSB には、24 の国・地域における金融の安定に責任を有する当局、国際金融機関、業態毎の規制・監督当局の国際団体、中央銀行の専門家委員会が参加している。

FSB の議長はマーク・カーニー英中銀総裁であり、事務局はスイスのバーゼルの国際決済銀行内に置かれている。FSB についての詳細は、FSB のホームページを参照されたい。