

(仮訳)

2020年3月の市場の混乱についての包括的レビュー

2020年11月17日

3月の市場の混乱は、非銀行金融仲介の脆弱性に対処するための行動の必要性を浮き彫りにしている。

本報告書は、11月のサミットに先立ってG20首脳へ提出された、2020年3月の市場の混乱についての包括的なレビューである。3月の経済ショックとそれに関連した流動性ストレスの広がりやダイナミクスは前例のないものであった。このショックは、リスクの根本的な再評価と安全資産への需要の高まりを引き起こした。また、このストレスによって、大きくかつ持続的な流動性需給の不均衡が引き起こされた。

金融システムにおける特定の活動やメカニズムが、流動性ストレスの緩和要因や伝播要因として作用した。中央清算機関は市場の乱高下にもかかわらず頑健性を維持したが、一部ではマージンコールが予想以上に大きくなった場合があったと考えられる。オープンエンド型投資ファンドの一部の投資家は、他の投資家に先んじて換金するインセンティブに直面したとみられる。金融危機後の規制改革の結果として過去10年間に構築された、銀行の強化された自己資本と流動性ポジションは、カウンターパーティ・リスクの急激な上昇を防ぐことに役立ったが、銀行は、不確実で変動の大きい環境下において、相応のバランスシートを利用することについて消極的であったか、不可能であった可能性がある。また、ディーラーは大規模な資産売却を吸収することが困難になり、短期資金調達市場の混乱を増幅させた。市場の機能不全は、一部のレバレッジをかけた非銀行部門の投資家や外国の保有者による米国債の大量売却によって悪化した。中央銀行による介入がなかった場合には、金融システムのストレスは大幅に深刻化した可能性が高い。

3月の混乱は、非銀行金融仲介(NBFI)の頑健性強化の必要性を強調している。本レビューでは、3つの分野に焦点を絞ったNBFIの作業計画を定めている。すなわち、ショックの増幅に寄与した特定のリスク要因や市場を検証し、対処する作業、銀行・非銀行間の相互作用やクロスボーダーのスピルオーバーを含むNBFIと金融システム全体のシステムミック・リスクの理解を深める作業、NBFIのシステムミック・リスクに対処するための政策を評価する作業である。