

(仮訳)

2012年7月31日

BIS 支払・決済システム委員会
証券監督者国際機構代表理事会

市中協議報告書のカバーノート

CPSS と IOSCO は、市中のコメントを求めるため、金融市場インフラの再建と破綻対応に関する市中協議報告書(以下「報告書」)を公表する。CPSS と IOSCO は、2012年9月28日を期限として、報告書に関するコメントを募集する。コメントは、CPSS と IOSCO により、今後2012年中の追加作業を公表する際に考慮される。

金融市場インフラ(以下「FMI」)は、グローバル金融システムにおいて必要不可欠な役割を果たしている。FMI の無秩序な破綻は、それが市場の効果的な機能を阻害する場合、深刻なシステムミックな混乱をもたらす得る。したがって、すべてのタイプの FMI は、通常、再建と破綻対応のための枠組みと計画の対象となるべきである。

このような方針に則って、2012年4月に公表された CPSS と IOSCO の『金融市場インフラのための原則』(以下「新原則」)は、FMI が財務上のストレスからの回復を可能とするような実効的な計画、ルールおよび手続を備えることを求めている。更に、金融安定理事会(FSB)の『金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性』(以下「主要な特性」)は、再建不能な状況にある金融機関の破綻対応を可能にするような枠組みを各国が確立することを求めている。実効的な枠組みは、システムミックな混乱や納税者の損失負担を伴わない破綻対応を可能にしなくてはならない。FMI にとって、これは、関係当局が安定維持に必要と考える場合、FMI の不可欠なサービスを維持するための関係当局の権限が確保されていることが特に重要であることを意味する。

(i) 報告書の目的

報告書の主たる目的は、「新原則」および「主要な特性」と整合的な再建計画および破綻対応の枠組みを実現するに当たって、それぞれの FMI のタイプについて考慮されるべき論点を概説することである。

この一環として、報告書は、いくつかのまたはすべての FMI のタイプに当てはまらない、または、一定の解釈を必要とする部分を適宜特定しつつ、それぞれの「主要な特性」がどのように FMI に適用されるのかも提示している。

更に、報告書は、再建と破綻対応の適用方法にかかる多くの技術的論点に対して意見を求めている。参照の利便のため、このカバーノートの最後にそれらを列挙している。

(ii) 報告書の構成

報告書は、(1)「主要な特性」と「新原則」の関係と継続性、(2)異なるタイプの FMI に対する再建と破綻対応の方針、(3)「主要な特性」を FMI に適用する際の重要な解釈、および (4) 関係当局間の協力と協調、について述べている。加えて、報告書は、FMI 関連の各「主要な特性」に対する CPSS と IOSCO の解釈を示した付録によって補足される。

(iii) 報告書の結論

報告書の結論は以下のとおりである。

1. FMI の再建およびそれが不調に終わった場合における破綻対応のためには、非常に強固な取極めが不可欠である。
2. 「新原則」は、FMI が問題発生時における再建のルールと手続を備えるための枠組みを提示している。
3. 規制当局は、これらのルールと手続の策定を確保する必要があるであろう。この際、「新原則」の責務 E における当局間の協力と協調のための規定が役に立つであろう。
4. 再建が不調に終わった場合、「主要な特性」は法的な破綻対応の制度の下での FMI の破綻対応の枠組みを提供する。現在 FSB が策定している「主要な特性」の遵守状況を評価するためのメソドロジーには、FMI に固有の要素を盛り込む必要があるであろう。

(iv) 報告書に対するコメント依頼

CPSS と IOSCO は、FMI のための再建・破綻対応計画を策定する際に考慮される必要があるかもしれないにも関わらず、報告書に含まれていない追加的な論点や状況が存在するか否かについての意見を含め、報告書に対する全般的なコメントを募集する。

報告書は、特に次の質問に対してコメントを求める（以下に列挙された質問は、報告書に出てくる順序による）。

- ・どのような状況またはどのタイプの FMI に対して、破綻対応上の管財機能 (statutory management/administration/conservatorship) は、不可欠なサービスの継続性を確保するための適切なプロセスを提供できるか。
- ・こうした状況において、破綻対応上の管財人が通常の破産管財人の権限を

越えて必要とし得る権限はあるか。

- 残存ポジションの解約・清算 (tear-up) は、清算機関の破綻対応の前段階における適切な損失分担方法か。そうであるならば、どのような状況においてか。
- 再建段階における tear-up の可能性は、事前に定められたルールの中でどの程度明定される必要があるか。
- tear-up の対象となる契約の数には上限を設けるべきか。
- (訳者註：tear-up を実施する場合における証拠金等に対する) 適切なヘアカットはどのように決定されるべきか。
- FMI のタイプ毎に破綻対応の開始事由を決定する際には、存続不能な状態を示すどのような定性的または定量的指標が利用されるべきか。
- 破綻対応当局は、FMI のタイプ毎にどのような損失分担方式が利用できるべきか。こうした破綻対応権限は、tear-up、資金拠出 (cash call)、FMI の直接参加者による強制的なデフォルトファンドの追加拠出を含み得るか、または、含むべきか。参加者の破綻から生じる損失と、その他の原因から生じる損失 (例えば、FMI による投資から生じる損失) とで扱いに違いは生じるか。破綻対応上、どのような状況において、または方法により、損失は直接参加者を越えて (例えば、直接参加者の顧客や FMI の株主に対して) 転嫁されるべきか。
- 上限値を設けることが出来ない損失の割当に際して (例えば、清算機関における上限枠のないポジションから生じる潜在的な損失の割当に際して)、どのような特別な考慮や方法が適用されるべきか (また、そもそも特別な考慮や方法は必要であるか)。
- 破綻対応シナリオにおいて、FMI の株式はどのように扱われるべきか (あらゆる状況において減損の対象にするべきか)。
- 破綻対応における損失分担が、一般の倒産手続で想定される損失とは異なる方法で実施されるべき状況はあるか。参加者の破綻から生じる損失と、その他の原因から生じる損失 (例えば、FMI による投資やオペレーショナルリスクから生じる損失) とで扱いに違いは生じるか。
- 補填されない損失を処理するための FMI のルールは、債権者が一般倒産法上の清算手続による場合よりも破綻対応において不利に扱われないか否かを評価する際に考慮されるべきか。
- 破綻対応上の当局権限の行使を事由に契約の期限前終了の権利を行使する能力が、(訳者註：清算機関の業務の) 継続性の確保という目的よりも優先されるべき状況はあり得るか。
- 期限前終了権の行使に対する一時的停止 (temporary stay) が、破綻対応措置の実施によって (訳者註：期限前終了の権利を発生させる) デフォルト

事由を引き起こす場合だけでなく、あらゆるデフォルト事由について、適用されるべき状況はあり得るか。

- **FMI** の破綻対応に際して、無担保債権者に対する支払いを猶予することが適当となるような状況はあり得るか。これは、特定のタイプの **FMI** や特定のタイプの支払いに限定されるべきか。
- そうであるとして、破綻対応当局は支払い猶予を適用する裁量を保持すべきか。そうであるとして、これに対して（例えば、範囲、期間、目的の面で）どのような制約が適切であるか（また、そもそも裁量に対する制約は必要であるか）。
- 担保、証拠金（当初証拠金を含む）およびその他の財務資源は、それらが一般の倒産手続においても損失を負担することが想定されるのであれば、バイルイン手段の対象とすることが可能とされるべきか。
- どのような状況またはどのタイプの **FMI** に対して、**FMI** 自身のルールや破綻対応当局の破綻対応権限を越える、より広範な損失回復の取極めが存在すべきか。
- **FMI** の破綻対応可能性（*resolvability*）を評価するにあたり、当局はどのような要因に対して特に注意を払うべきか。

以上に加えて、付録で示されている **FMI** に対する「主要な特性」の適用方法は、**FMI** の再建・破綻対応の枠組みの策定を支援するのに十分な程度に詳細であるか。より詳細に示されるべき特定の分野はあるか。もしあるならば、どの分野において、どのような補足がなされるべきか。特定のタイプの **FMI** に対して適用不能な「主要な特性」はあるか。もしあるならば、それはいずれの「主要な特性」か。また、なぜ適用不能であるか。