

2017年5月11日

金融安定理事会（FSB）による市中協議文書「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」に対するコメント

一般社団法人全国銀行協会

全国銀行協会として、金融安定理事会（FSB）から2017年4月11日に公表された市中協議文書「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」に対してコメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。

本件が検討されるに当たり、我々は以下のコメントが FSB におけるさらなる作業の助けとなることを期待する。

【総論】

金融危機以降行われてきた規制策定から、規制の導入とモニタリングに段階が移っていく中、本市中協議文書で述べられているように、国際的に統一したアプローチで規制の影響評価を行うことは有意義であり、民間として積極的に協力していきたいと考えている。

バーゼルⅢ自己資本比率規制や流動性カバレッジ比率規制、証拠金規制等はすでに導入されているが、今後さらに多くの規制の導入が見込まれる中で、規制影響が包括的なかたちで明らかになるには時間を要すると考えられる。これを踏まえ、影響を評価する対象は、すでに導入された規制だけでなく、今後導入されるもので、金融市場・実体経済に大きな影響を及ぼし得る規制も含めた、より広範囲なものとするべきである。

我々は、FSB が継続して規制の影響評価を進めていく中で、緒についたばかりの影響評価の枠組みを進化させていくものと理解している。FSB には、本市中協議のようなかたちで、どのような枠組みで評価したのか、評価に当たりどのようなデータを用いたか、そこからどのような分析結果を導いたか、等をしっかりと各国当局、業界等の利害関係者と共有し続けていただきたい。

そして、意図せざる悪影響が生じている規制や、意図した効果を発揮できていない規制については、FSB の場を活用して必要な手直しを行うべきと考える。

なお、本件は大変重要なテーマであるにもかかわらず、市中協議期間は僅か1か月と極めて短く、市中から有意義な反応を引き出すには不十分だと考える。

今後規制の影響評価を深化させていく中で利害関係者からの協力を得るためにも、例えば市中協議期間に限らず常時意見を受け入れる「意見箱」を設けるなど、FSBが市中からの意見収集プロセスを適切に設定し、利害関係者と継続的な対話を行うことを期待する。

【各 論】

《質問への回答》

質問 1～3（枠組みの主な要素）

1. 影響評価枠組みの主な要素について、コメントや示唆はあるか。（例えば、枠組みに含めることが検討されるべき他の要素はあるか。）
2. 影響評価枠組みの目的および対象は、適切に設定されているか。
3. 影響評価枠組みの概念や用語について、改善点や追加すべき事項はあるか。

（回答）

- ✓ 本市中協議文書で述べられている、影響分析の目的や概念には基本的に賛同する。
- ✓ ただし、評価のスコープには、導入後の規制だけでなく、導入を見据え市場参加者・エンドユーザー等の行動が変化し、金融市場や実体経済に影響を及ぼし得る導入前の規制も含めるべきと考える。例えば、定性的なサーベイを通じて導入前の規制による影響を捕捉すること等が考えられる。

質問 4～6（評価における課題）

4. 規制間の相互作用を特定し測定する際の課題にどのように対処すべきか、および規制改革による影響および相互作用を他の要素からどのように分離すべきかについて、コメントや示唆はあるか。
5. 意図していた影響と意図せざる（あるいは望ましくない）影響についてどのように考えるべきか、および異なる（あるいは競合する）目的の間のトレードオフをどのように考えるべきかについて、見解はあるか。
6. 社会的便益およびコスト（特に、それらが私的便益およびコストから直接生じるものではない場合）を定義し測定する際の課題にどのように対処すべきかについて、コメントや示唆はあるか。

（回答）

- ✓ 本市中協議文書7頁に記載されている、Evaluation of overall effectsについては、効果の判定基準である G20 金融規制改革が意図する目的（＝強固

で持続可能かつ均衡ある成長を達成する)がハイレベルかつ曖昧であるため、このままでは効果が判定基準に達したかどうかを評価することが難しい。また、現時点で観察し得るデータは、個々の金融機関等が規制対応に要した費用、市場等で観察される取引量の推移や、取引参加者の変化等であり、かかるデータを踏まえて実行可能なことは、①規制導入以降に発生した主な変化の把握と整理、②原因となり得る規制の絞込み等に限られるのではないかと思われる。判定基準が具体的に意味する内容や現実的な評価手法について、官民で継続的に対話を重ね、共通理解を醸成していくことが不可欠と考える。

- ✓ 本市中協議文書7頁に記載されている、Measuring benefitsについては、同一の目的を持つ複数の規制がある場合、それぞれの効果をどう評価するかが課題であると考え(例えば過剰なデリバティブ取引の抑制という目的に対し、清算集中機関への取引集中義務による効果と、レバレッジ比率による効果を各々どう評価するか)。複数の規制の内一つの効力を停止して他方を評価するといった検証方法がないため、客観的に各要素の影響度を分離し数値で評価すること(例えば、金融危機の確率を何%減少させた等)は困難である。このようにモデルベースの評価方法には一定の限界があるため、定性的なサーベイの結果も踏まえた、バランスの取れた評価枠組みとすべきである。
- ✓ 本市中協議文書9頁に記載されている、影響評価作業における優先順位付け(Prioritisation of evaluations)においては、規制の相対的な重要性を考慮する必要があるとのことだが、この重要性を判断する材料となる事象の変化度合いや、変化度合いに対する規制以外の要因による影響度が状況に応じて異なるため、常時モニタリングしながら優先順位を変化させていくことが必要となろう。例えば「国債二次市場の流動性」について、大きな変化が生じた場合は、しっかりと分析を行うべく、規制による影響と金利水準の変化による影響の大小を調べるといったことが必要となろう。

質問7～9 (評価アプローチ)

7. 提案されている影響評価を行う際のアプローチ(すなわち、実証モデルや影響分析方法)について、コメントや示唆はあるか。
8. 影響評価結果の質および再現可能性を確保するためのアプローチについて、示唆はあるか。
9. 影響評価を行う際の方法やアプローチに関し、他の政策分野や各国・地域における既存の影響評価枠組みから得られる教訓について、見解はあるか。

(回答)

- ✓ 本市中協議文書 10 頁に記載されている、Attribution については、規制の理論的な帰結（例えば、流動性規制の観点では HQLA 保有のインセンティブが働く一方で、レバレッジ比率規制の観点では保有を抑制する方向に働く）を一覧として整理するほか、金融機関の業務計画における規制影響の勘案や、市場環境の見通しとその対応等について、金融機関と継続的に対話することが有効と思われる。
- ✓ 本市中協議文書 10 頁に記載されている、Heterogeneity の観点の重要性については賛成である。その上で、作業の優先順位付けや効率化の観点からは「グローバルな金融システムの安定性・頑強性の向上」という目的に鑑み、金融機関の規模や市場シェア等を考慮すべきと考える。例えば、グローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIFI）の主要業務法域において、同じ内容だが異なった影響が観察される規制や、同じ国際合意があるにも関わらず法域毎に内容の異なる規制等を優先的に抽出することが考えられる。
- ✓ 評価アプローチについては、足許、評価基準が曖昧であり影響度の数値化も難しいため、演繹的アプローチと帰納的アプローチのウェイトを事前に決めるのではなく、双方を組み合わせることが必要と考える。演繹的アプローチとして、仮説立案とデータ検証を行うことに加え、帰納的アプローチとして、観察される変化（市場取引量、ボラティリティ、市場参加者の数や層等）からの要因推定と目的への影響判定を行うのが有益である。規制の影響評価は緒についたばかりであり、ベンチマーク等の見当もついていない。先入観を排してデータやファクトをモニタリングするとともに、結果に未だ現れない部分を補うために、将来の行動分析として、金融機関の業務計画等の分析が有効と思われる。
- ✓ 本市中協議文書 12 頁に記載されている、Evaluation tools の中の Partial/General Equilibrium Analysis については、規制の全体的な影響を特定するという観点からは理論的に適切な考え方であり賛成である。その上で、方法論を考えると、利用可能なデータに限界があること、および実験的アプローチが困難（＝規制の一部を実験的に停止し、影響を見ることができない）という性質から、有用性は未知数である。したがって、結論は仮説にもとづいた結果でしかないことに留意が必要であり、このような点を踏まえつつこれらの手法を検討していくことが望ましい。
- ✓ 本市中協議文書 15 頁の Transparency に記載されているとおり、FSB による

影響評価の結果に対し、市中協議の機会を設けることを歓迎する。評価結果が様々な視点から見て妥当なものかどうかを検証することは、評価結果の信頼性、アカウンタビリティを向上させる。

- ✓ 本市中協議文書 15 頁に記載されている、Follow-up については、評価の結果、本来の目的が達成されなかったり、意図せざる結果が生じている等により規制見直しが必要と分かった場合は、速やかに適切な修正を行うべき。市中協議文書では、FSB が「評価結果を踏まえた政策的な提案を行う」との記載がなく「規制設定主体に通知する」との記載があるが、実体経済に悪影響が及んでいるのであれば、G20 のイニシアティブの下、適切な修正を速やかに行うべきであり、そのプロセスにおいて FSB には積極的な役割を果たしていただきたい。

質問 11 (FSB・SSB による利害関係者の巻き込み)

11. 影響評価作業において、FSB や SSBs は、(市中協議以外に) 外部のステークホルダー (金融機関、様々なエンドユーザー、学会) とどのように関与するか。

(回答)

- ✓ 規制の影響評価は、民間金融機関やエンドユーザーなど様々な利害関係者と円滑に協働して進めていくことが必要であると考え。この際、バーゼル銀行監督委員会 (BCBS) による整合性評価プログラム (RCAP) や国際通貨基金 (IMF) 等の国際機関が行っている調査との重複を避けること等で、利害関係者からの協力を得やすくなるものと思われる。
- ✓ なお、民間金融機関と協働して影響評価を行っていくために、市中協議文書の記載で抽象的な内容 (例えば、影響評価の判定基準である G20 の意図する目的が具体的に意味する内容や Attribution や Heterogeneity の評価基準) について、官民の対話をより深く行い、共通理解を醸成していく必要がある。

質問 12 (トピックの優先順位付け)

12. 優先順位に関し、最初にどの規制 (個別規制あるいは相互に関連する複数の規制) を影響評価の対象とすべきかについて、コメントや示唆はあるか。

(回答)

- ✓ 実際に導入されている、または、今後導入される規制による悪影響が懸念さ

れるものから優先して影響評価を行うことが有益。悪影響が懸念されるものを特定する方法としては、同じ目的を持つ「規制の重複」を特定することが考えられる。例えば、一つの取引に対して、取引相手の属性（US Person/Canada Person 等）によってある国の規制が課される場合もあれば、物理的な所在（取引執行地等）や取引の内容（特定の通貨建取引）によって、別の国の規制が課される場合もある。また将来導入が見込まれる規制の中では、アウトプット・フロアとレバレッジ比率規制は、いずれもリスクベース自己資本比率規制のバック・ストップが目的の一つであるし、大口信用供与規制と TLAC 保有規制は、いずれもリスク伝播の防止が目的のひとつである。これらは同じ目的を持つ規制が複数存在する例である。

- ✓ また、効果が逆に生じる規制もある。例えば、レバレッジ比率規制は、流動性の高い資産や、預金等の流出率の低い負債の保有を促す流動性規制の遵守を妨げるおそれがある。また、このレバレッジ比率規制は、CCP の利用促進を妨げている可能性がある。
- ✓ こうした金融規制の相互間での整合性に関する評価は、FSB のような国際機関に主導していただきたい。

以 上