

BIS決済・市場インフラ委員会報告書

「金融市場インフラの再建」

Recovery of financial market infrastructures

エグゼクティブサマリー

本報告書の目的は、金融市場インフラ（以下「FMI」）や当局に対し、FMI が策定する再建計画の策定のためのガイダンスを提供することである。システムックに重要なすべての FMI は、その無秩序な破綻が深刻なシステムックな混乱につながる可能性があるため、CPSS-IOSCO の「金融市場インフラのための原則（Principles for financial market infrastructures、以下「FMI 原則」）」で求められているとおり、包括的かつ実効的な再建計画を備えるべきである。本報告書は、FMI や当局に対し、FMI 原則で求められている基準を超えて新たに追加的な基準を定めるものではなく、FMI 原則を遵守するための補足的なガイダンスやツールを提供するものである。また、本報告書は、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（Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions）」とも整合的である。

本報告書は、FMI の再建計画の策定プロセスおよび再建計画の内容に関するガイダンスを提供している。本報告書は、再建ツールの利用のトリガーとなり得るシナリオやそうしたシナリオに適した再建ツールの性質に関する検討を含め、FMI がその再建計画に盛り込み得る再建ツールについての概要を説明している。本報告書は、①参加者破綻に伴う未カバーの損失を割当てするためのツール、②未カバーの流動性不足に対処するためのツール、③財務資源を再補充するためのツール、④清算機関が引き受けたポジションを再構築するためのツール、⑤参加者破綻と無関係の損失を割当てするためのツール、の 5 つに分類される再建ツールを検討対象としている。ツールは、個別の FMI やシナリオの下で、異なる組み合わせや順序で用いられ得る。本報告書で示されたツールが、ある FMI によって必ず利用されなければならないというわけではない。また、法域によっては、本報告書で示されたすべてのツールについて FMI による利用が許されない場合や、特定のツールの利用を特定の種類の FMI に限定する場合があります。さらに、ある FMI が、その再建計画に盛り込む追加的あるいは代替的なツールを有していたり、そのようなツールの設計をしようとすることもあり得る。

FMI は、未カバーの損失を割当て、また、流動性不足に対処するため、包括的かつ実効的な一連の再建ツールを備えるべきである。それらのツールには、FMI が重要業務の提供を継続するため、残存ポジションの不均衡への対応ツールや FMI の自己資本を含む財務資

源を再充填するためのツールも含むべきである。各ツールは、適切なタイミングで利用され、信頼性を有し、強固な法的基盤を有するという点で実効的であるべきである。ツールは、透明性が高く、損失や不足した流動性を負担する主体が、潜在的なエクスポージャーを測定・管理・統制し得るように設計されるべきである。こうしたツールは、FMI の所有者・参加者・その他の利害関係者が、①システムにもたらすリスク量や彼らが当該システムの中で負担するリスク量を統制し、②FMI のリスクテイクやリスク管理の活動をモニタリングし、③FMI が策定する破綻時処理に関する手続に協力するための適切なインセンティブを付与すべきである。また、ツールは、直接参加者および間接参加者、より広く金融システムに対する負の影響を最小化するように設計されるべきである。

FMI およびその規制・監督・オーバーサイトを行う当局は、本報告書の分析に基づき、以下の再建計画および再建ツールに関するガイダンスを慎重に考慮すべきである。

- FMI は、自身が提供する重要業務を特定すべきである。重要業務の特定は、関係当局との緊密な調整および利害関係者との協議の下に行われるべきである。再建計画では、FMI が継続事業体として重要業務を提供できなくなるストレスシナリオおよび再建計画を発動するトリガーも特定されるべきである。
- 再建計画は、包括的かつ（信頼性、適時性、法的基盤の観点において）実効的な一連の再建ツールを盛り込むべきである。ツールは、透明性が高く、損失や不足した流動性を負担する主体が、それぞれの潜在的なエクスポージャーを測定・管理・統制することを可能とさせるものであるべきである。また、それらのツールは適切なインセンティブを付与し、負の影響を最小化するように設計されるべきである。
- 計画が策定される際、およびそれが発動される際に、再建計画により影響を受け得るすべての利害関係者の利害は、FMI により考慮されるべきである。FMI は、利害関係者間で意見の相違が生じ得ることから、利害関係者の意見の多様性や利害関係者と FMI との間の利害対立を特定し、適切に対処する明確な手続を有するべきである。
- 再建計画およびツールは、国内外の法規制による潜在的な制約を考慮すべきである。
- 再建計画の実効的な発動には、未カバーの損失および流動性不足を割り当てるツールおよびその他の再建ツールが実現可能な範囲において事前に用意されており、執行可能であることが必要となる。
- FMI がツールを利用することについて事前の合意を得ていた場合でも、一定の状況において当該ツールを機械的に適用すること（この場合、透明性・予測可能性が向上）と、利用の可否を FMI の裁量で判断すること（この場合、特定の状況に照らしてどのツールが最適か、また、どのような順序で使われるべきかについて、よりよい判断が可能となる）とのバランスをとる必要もあり得る。加えて、当局は、FMI の裁量的な判断に基づく決定内容について継続的に情報提供を受ける必要がある。

- **FMI** は、事前の再建計画において、参加者破綻に伴う未カバーの損失を完全に割り当てるための規則に基づくツール（例えば、参加者のポジションに基づく損失割当てといったツール）を用意すべきである。
- **FMI** は、事前の再建計画において、参加者破綻または他の要因に伴い生じたかにかかわらず、利用可能な資源ではカバーされない流動性不足を完全に割り当てるための規則に基づくツールを事前に用意すべきである。それらのツールは、必要に応じ、流動性を有する参加者からの規則に基づく資金調達についても盛り込むべきである。
- **FMI** は、ストレス事象において利用し得る財務資源を再充填するためのツールを持つべきである。これらのツールは、追加資金拠出（キャッシュコール）や追加的な資本調達による、参加者からの財務資源の調達を含む。
- 清算機関は、ポジションを再構築することを可能とする追加的なツールを有するべきである。清算機関は、直接参加者、間接参加者やその他の第三者が、市場での売却・入札・バイインを支援し、これに参加するためのインセンティブを事前に与えることを検討すべきである。ただし、清算機関は、これらの任意の取組みが機能しない場合に備えて、ポジションを再構築するための事前に合意された義務的な仕組みも有するべきである。
- **FMI** は、ビジネスリスク、保管リスクおよび投資リスクによる損失からの再建を可能とするため、十分な資本を保有するとともに、自身の資本がそれらの損失を吸収するために利用される場合に資本を再構築するための実行可能な計画を有する必要がある。また、**FMI** は、それらの損失に対処するための明確な保証もしくは保証に関する合意を得ておくことも検討すべきである。特に、**FMI** はその支払・清算・決済業務の結果として被る投資リスクからの損失を割り当てるための包括的な取り決めを持つべきである。
- **FMI** は、財務資源の不足からの再建計画に加え、そうした不足を招くこととなった根本にある構造的な弱点を特定し、これに対処する手続きも必要とするであろう。