

国際金融規制研究会意見書  
「G20 大阪サミットに向けて」

I. 背景

当研究会は、最近の国際金融規制の動向を注視し、各種規制の導入過程においてわが国関係者が適切な意見発信を行うとともに、わが国金融機関の新たな規制環境への円滑な対応をサポートすることを目的に設立されたものである。

本年は初めてわが国が G20 議長国を務め、6月28、29日に G20 大阪サミットが開催されることとなっている。G20 大阪サミットについては、サミットにおける討議テーマのプライオリティとして、世界経済—リスクと課題、成長力強化のための具体的取組、技術革新・グローバル化がもたらす経済社会の構造変化への対応という3つの柱が掲げられている。

当研究会としては、わが国で初めて開催される G20 サミットが充実した討議の場となり、これまでの G20 サミットにおける合意事項が高度化されることを期待している。そこで、当研究会としては、G20 大阪サミットにおいて討議される個別テーマのうち、①金融市場の分断を回避する国際的な連携・協力、②高齢化の課題・政策対応、③質の高いインフラ投資という金融分野に関するテーマについて意見を表明する。

II. 金融市場の分断の回避

2017年12月にバーゼル銀行監督委員会（BCBS）が「バーゼルⅢ最終化」に合意したことにより、グローバル金融危機から10年を経て G20 のコミットメントの下で進められてきた国際金融規制改革の設計は終結し、実施段階に完全に移行している。このような状況下、各法域の規制の枠組みの不一致によって金融サービスの有益なイノベーションの発展や普及を阻害し、金融の安定を促進する取組の実効性を損なうような金融市場の分断（フラグメンテーション）が生じていることが国際的に懸念されるようになってきている。金融市場の分断をもたらすものとして、次のような要因が指摘されている。

- 矛盾（Discrepancies）：同一金融機関に対して、複数の当局から両立し得ない規制が課されること

- 重複 (Overlaps) : 規制の域外適用により、同一の市場や取引に対して複数の当局から異なる規制が課されること
- 時期の不一致 (Desynchronization) : 国際合意された基準について、実施時期が各国当局によって異なること
- 競争 (Competition) : 立地政策、リングフェンス、内部 TLAC など自国内にリソースや活動を確保することを目的とした政策の導入

G20 大阪サミットでは、「金融市場の分断を回避する国際的な連携・協力」が主要な議題の一つとして掲げられており、当研究会としては、金融市場の分断を回避するための取組が国際的に検討されることを歓迎するとともに、金融市場の分断を回避するために、以下のような取組がなされることを期待する。

#### 1. 当局間の信頼関係と連携の強化

- ナショナル・インタレストとグローバル・インタレストのコンフリクトが生じないように当局間の信頼関係を強化すること。
- 域外適用を回避し、仮に域外適用が生じる場合には、範囲や時間軸を含めて他の法域の当局との間で事前に十分に協議すること。
- 各法域の規制の間に矛盾が認識された場合に備えて、問題提起の方法や当局間の交渉の枠組み、想定される処理の時間などを定めた「標準的な解決プロセス」を整備すること。
- 当局間の相互の信頼関係を損ねるおそれのある各法域に固有の制度については、信頼関係を損ねることのないよう見直しを図ること。

#### 2. 承認、同等性評価の効率的・広範な活用

- 各法域間の規制の承認 (Recognition)、又は同等性評価に当たっては、各法域の規制の詳細な差異に焦点を当てて評価を行うことなく、成果 (Outcome) ベース、又はリスク・ベースの評価を効率的かつ実効的に行うこと。
- 国際基準設定主体は、各法域の当局が予測可能、整合的かつ適切なタイミングによって承認、又は同等性評価等の適用を行うことを可能にする枠組みを構築すること。
- 監督カレッジや危機管理グループ (CMG) の下で関係当局が合意する場合、又は金融安定理事会 (FSB) のピア・レビュー等で国際合意に則した国内規制が導入されていると評価された場合、自動的に承認・同等性評価が認められるような仕組みを工夫すること。

### 3. 国際合意への遵守の確保

- 各法域に、全く同じレベルの法規制をかけることはできないという現実的な発想から出発し、各法域の規制間のより高い整合性を確保するため、国際合意と各法域において実際に国内実施される規制との差を縮小すること。
- 過度な規制競争（Race to the Bottom及びRace to the Top）に歯止めをかけるような基本原則を確立すること。
- 各法域において規制を国内法化する段階で認識された課題については、それを国際基準設定主体にフィードバックし、必要に応じて修正を図る枠組みを整備すること。
- 金融活動のレベルが相対的に低い法域においては、最終的な国際合意への収れんを図る観点から、国際基準の適用方法、適用時期に配慮すること。

### 4. 政策目標の確認

- 各法域は、グローバル金融市場が持続可能な経済成長を達成するために果たす役割を認識した上で、規制の策定を検討すること。
- 国際基準設定主体は、政策目標を達成するために規制が効率的、効果的であることの説明責任を果たすこと。
- 一連の改革の結果、規制が複雑化、重層化しており、規制の複合的な効果について事後的な見直しを行うこと。

## Ⅲ. 高齢化の課題・対応

先進国を中心に世界の多くの国で高齢化が進展している。特にわが国は、諸外国と比べると高齢化率が最も高く、世界一の高齢社会を迎えている。そのため、高齢化がマクロ経済に与える影響、高齢化に伴う労働供給の減少、高齢化と金融包摂といった様々な政策課題にいち早く対応しつつ、人生100年時代を見据えた経済社会のあり方を構想する必要に迫られている。

高齢化のトップランナーであるわが国が議長を務めるG20大阪サミットでは、認知・身体機能が低下する高齢者への金融サービスのあり方、長寿化のニーズにあった金融商品・サービス・資産形成の在り方、デジタル技術が高齢者の金融包摂を促進・阻害する可能性について討議されることとなっている。

そのことを踏まえて当研究会としては、G20大阪サミットにおいて、①人生100年時代における適切な生活保障（自助・共助・公助）を実現するための政策、②その際に民間保険や資産運用・管理会社が果たす役割の重要性に対する認識、

③民間保険会社等の金融機関が役割を発揮するための規制のあり方について、各国で議論をすべきであると考え。また、老後の資産の取崩しの考え方や意思・判断能力の衰えに対応する公的な仕組みについて、各国の知見を共有すべきである。

#### IV. 質の高いインフラ投資

G20 サミットでは、質の高いインフラは世界経済の成長にとって不可欠であるとの認識の下、様々な検討が行われており、すでに一定の成果を得ている。2016年に開催されたG7伊勢志摩サミットでは、「質の高いインフラ投資の推進のためのG7伊勢志摩原則」が定められており、同原則の基本的な要素の重要性は、G20 サミットを含む多くの国際会議で確認されている。

当研究会としては、質の高いインフラ投資のさらなる推進を図る観点から、民間によるインフラ投資を促進するための環境整備（政策の安定性、官民協力等）について議論をすべきであると考え。また、質の高いインフラ投資の基本的な要素として、リスク削減だけでなくリターンを高めてリターン・オン・リスク（ROR）を向上させることが必要であり、直接的な利用料収入だけでなく、インフラ整備に伴う増収の増効果や増収減を防ぐ効果をも配当に入れることで投資リターン・投資の魅力を高めることが考えられる。

#### V. 結語

当研究会は、国際金融規制に関して、民間の立場から業態横断的に分析・評価を行うことを試みたユニークな取組である。当研究会で示された意見が日本のリーダーシップのもとで開催されるG20大阪サミットにおける討議への貢献につながることを期待する。