

---

# 金融行政の課題について

---



平成20年1月  
金融庁 佐藤隆文

*Financial Services Agency*



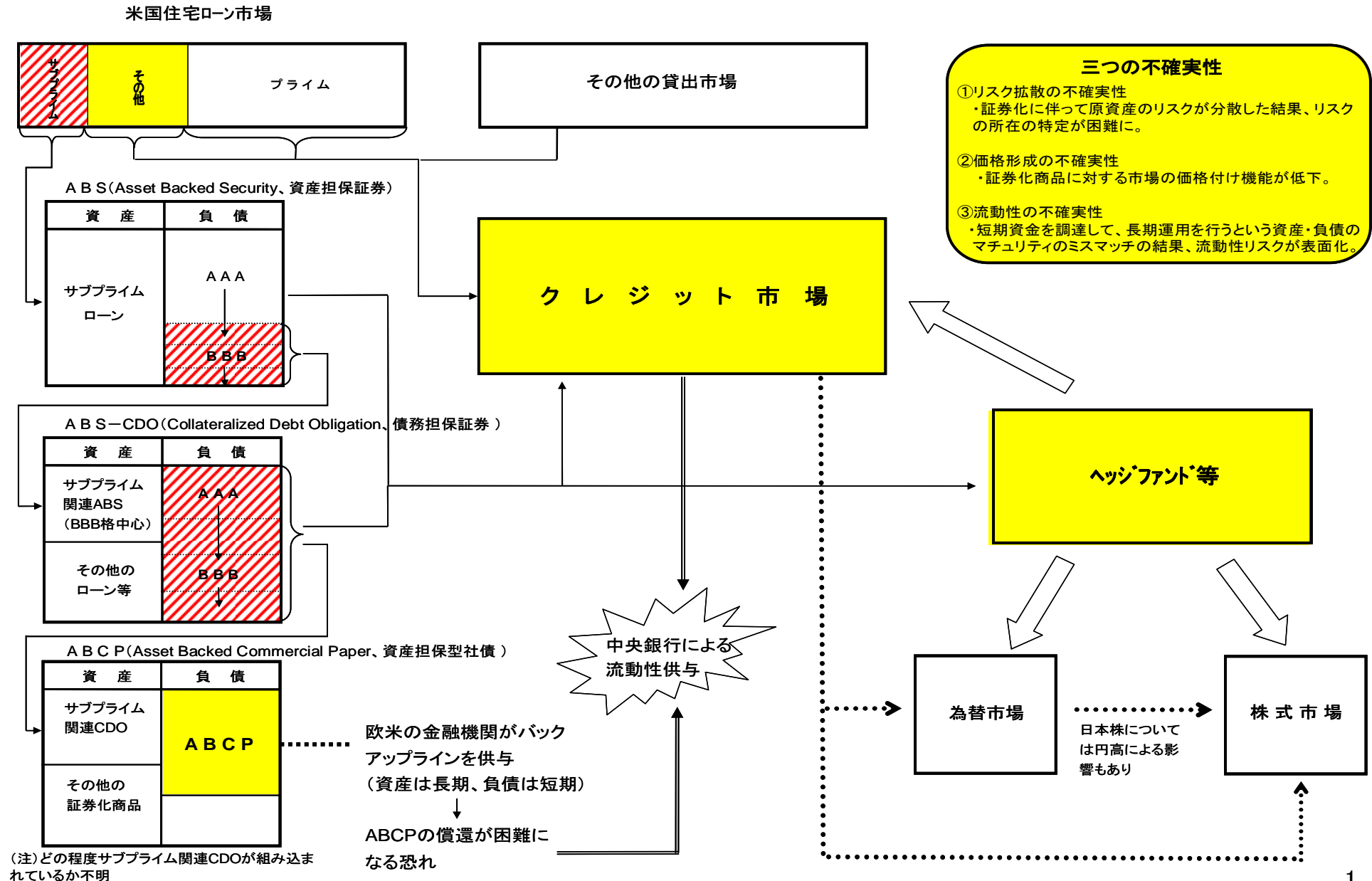
金融庁

*Financial Services Agency*

# I. サブプライム・ローン問題について

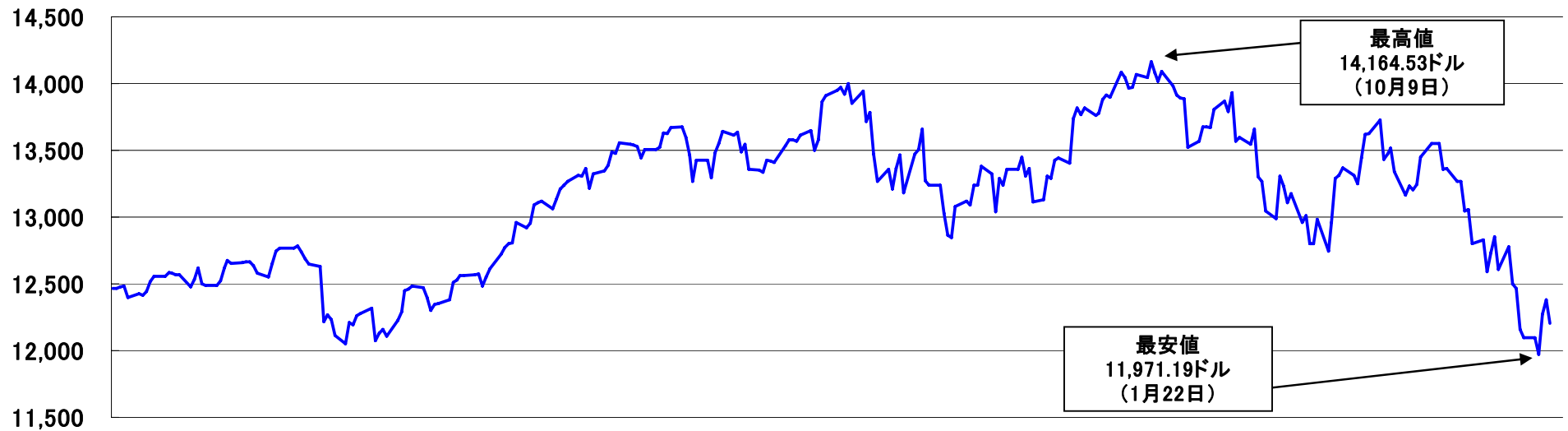
---

# 1. サブプライム・ローン問題の鳥瞰図



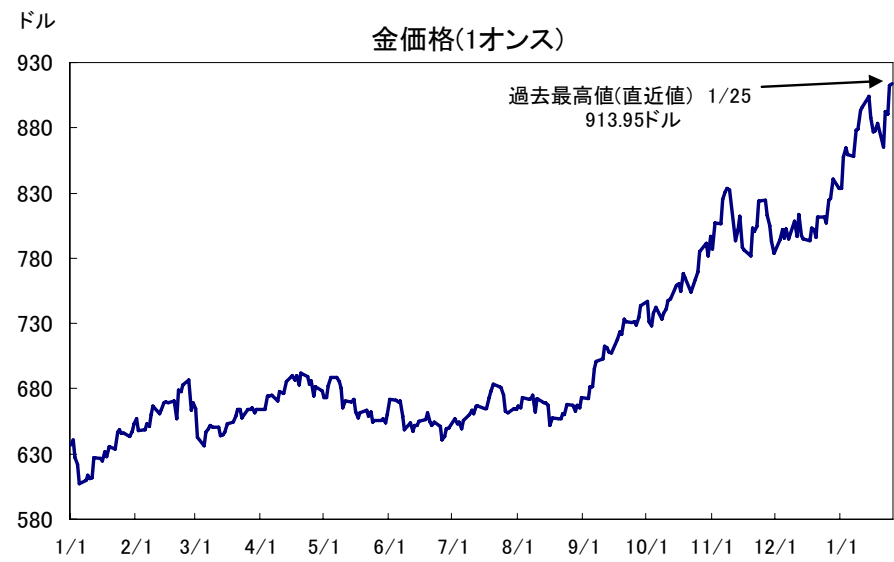
## 2. 日経平均株価(上段)及びNY・ダウ(下段)の推移(2007年～直近)

日経平均株価(上段):円、NY・ダウ(下段):ドル



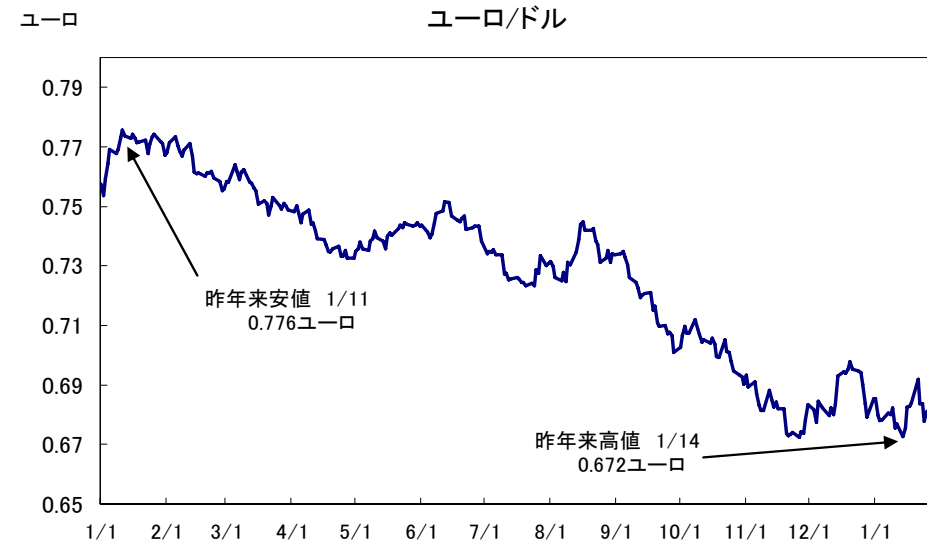
(注)終値ベース  
(出所)BLOOMBERG

### 3. 日米の国債利回り、原油価格(WTI)及び金価格の推移



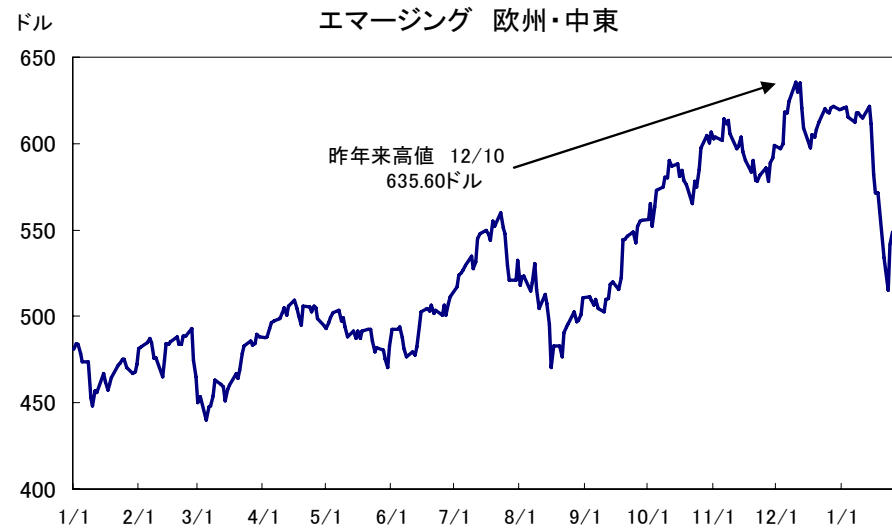
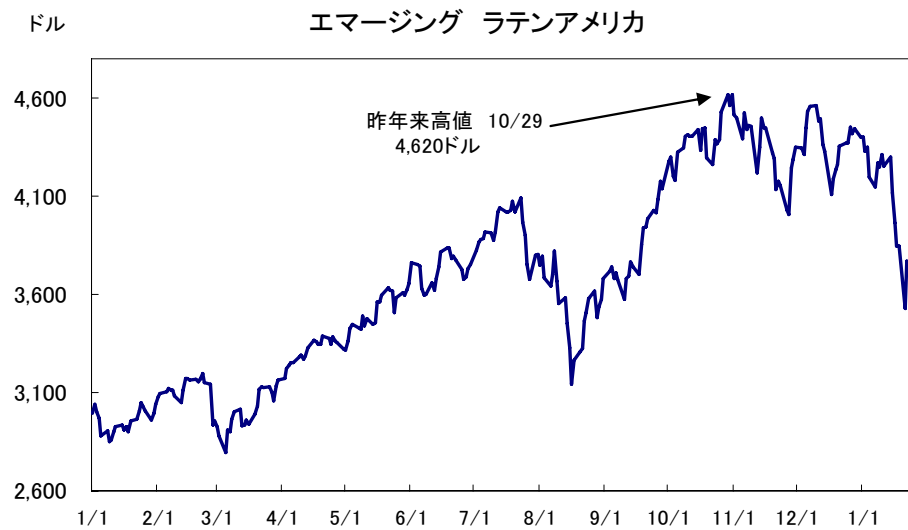
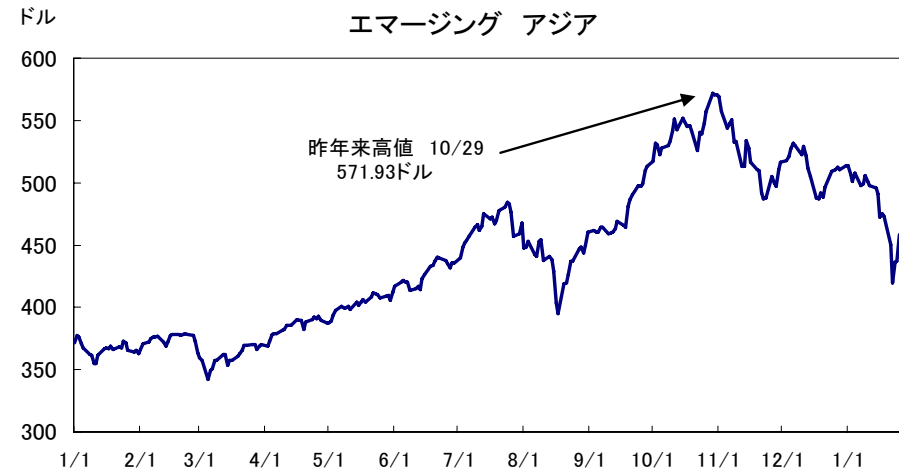
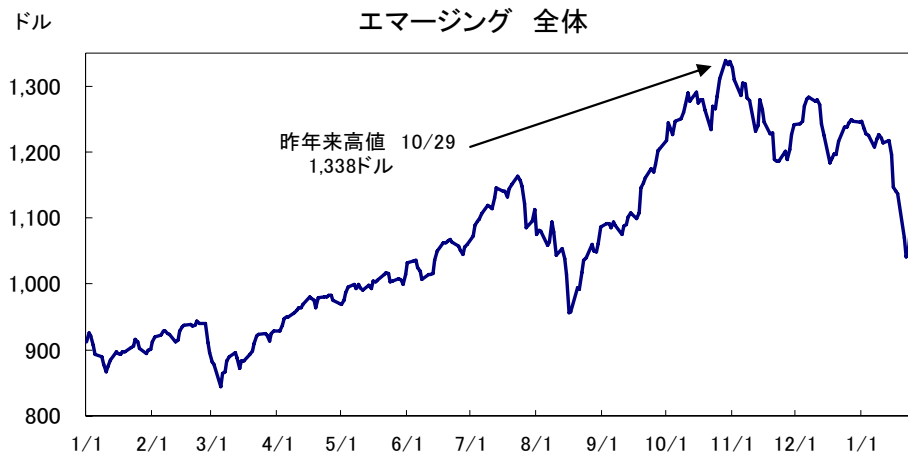
(注)終値ベース

# 4. 為替相場の推移



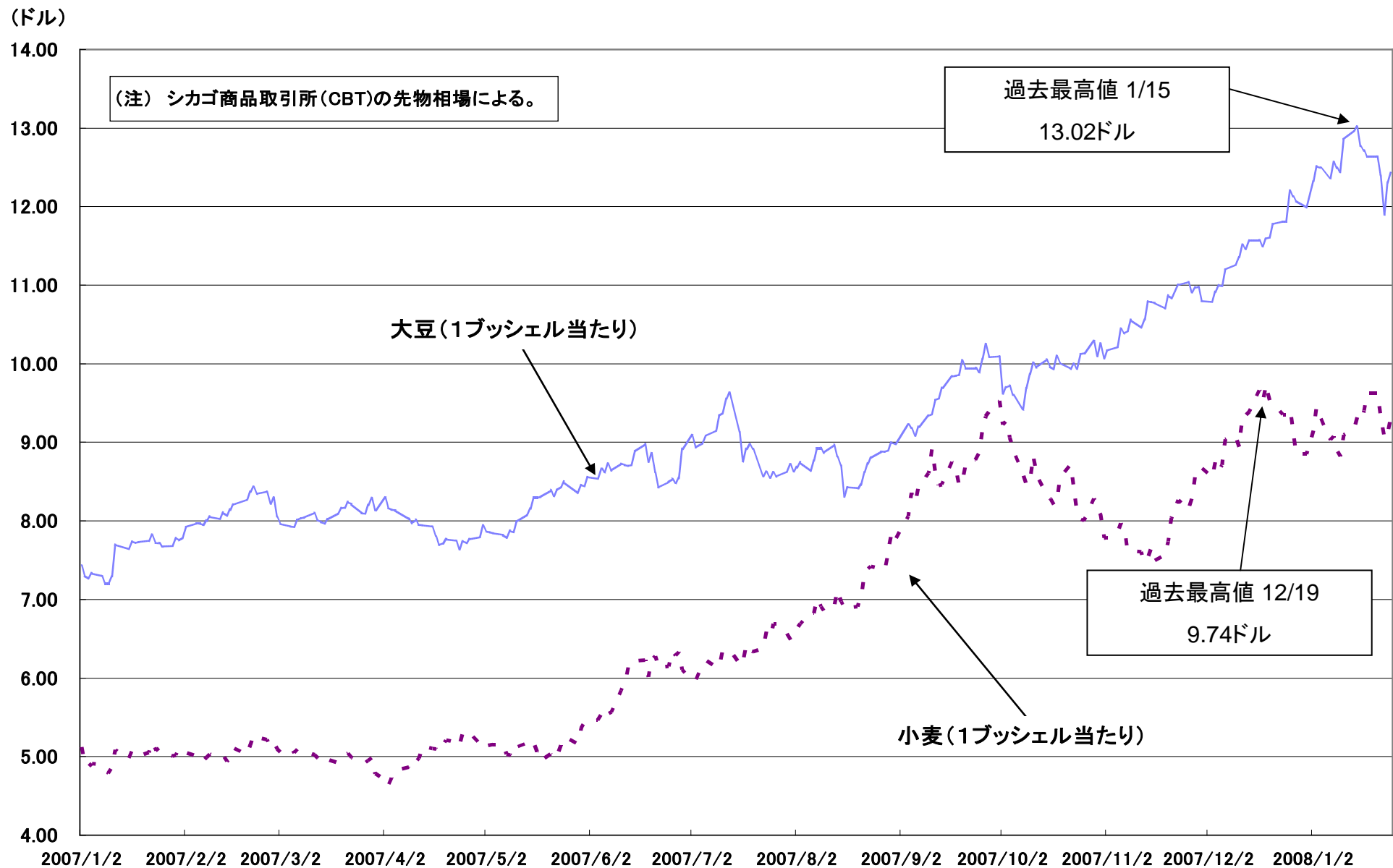
(注)終値ベース

## 5. 新興諸国の株価の推移



(注)終値ベース  
(出所)MSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)指数

## 6. 米国商品先物価格の推移(大豆・小麦)



(注) 終値ベース



## 7. 主要欧米金融機関による増資状況

(2008.1.28現在)

金融機関	直近決算 (当期損益)	増資額	出資者
UBS (12月10日)	7-9月期 ▲8.3億SF (▲830億円)	130億SF (1兆3000億円)	GIC(星)、中東の匿名投資家
シティグループ (12月3日、1月15日)	10-12月期 ▲98.3億ドル (▲1兆500億円)	75億ドル (8300億円)	アブダビ投資庁
		186.5億ドル (2兆円)	{ GIC(星)、米・中東の投資家等 公募
メリルリンチ (12月24日、1月15日)	10-12月期 ▲98.3億ドル (▲1兆500億円)	最大62億ドル (約6900億円)	テマセクHD(星) デビッド・セレクテッド・アドバイザーズ(米)
		66億ドル (約7100億円)	韓国投資公社、クウェート投資庁、 みずほCBほか長期投資家
モルガン・スタンレー (12月19日)	9-11月期 ▲35.9億ドル (▲4,000億円)	約50億ドル (約6,000億円)	中国投資公司
ベアー・スターンズ (10月22日)	9-11月期 ▲8.5億ドル (▲930億円)	10億ドル (1,100億円)	CITIC(中)
バンクオブアメリカ (1月24日)	10-12月期 2.7億ドル (290億円)	120億ドル (1兆3100億円)	一般投資家
ソシエテ・ジェネラル (1月24日)	7-9月期 11.2億ユーロ (1800億円)	55億ユーロ (約8800億円)	一般投資家

(注1) 1ドル=110円、1SF=100円、1ユーロ=160円で円に換算

(注2) 今後のQ4決算公表予定: UBS(2月13日)、ソシエテ・ジェネラル(3月5日)

## 8. 我が国の預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等について

(単位:10億円)

	Tier1 (19年3月末)	実質業純 (19年3月期)	株式評価損益 (19年9月末)	サブプライム関連商品等保有額						サブプライム関連 のABCPプログラ ム
				うちサブプライム関連ビジネス			うちサブプライム関連ビジネス			エクスポージャー
				簿価 (9月末)	評価損益	実現損益・ 売却損益・ 減損等 (4-9月期)	簿価 (9月末)	評価損益	実現損益・ 売却損益・ 減損等 (4-9月期)	
大手行等	25,300	3,754	7,983	1,246	▲122	▲122	138	0	▲19	152
地域銀行	12,600	2,003	4,249	115	▲6	▲9	—	—	—	—
協同組織 金融機関	11,509	965	347	47	▲7	▲10	—	—	—	—
合計	49,408	6,722	12,579	1,407	▲135	▲141	138	0	▲19	152

※この他、サブプライムローンと直接係わりのない証券化商品等についても、グローバルな金融市場の混乱の影響が欧米を中心として広範に及んでおり、我が国の一部金融機関において、一定程度の評価損や実現損が発生しているものがある。更に、上記計数は、10月以降の追加損失を含んでいない。

(注1)「サブプライム関連商品等」とは、サブプライムローンを原資産とするABS及びそうしたABSを原資産に含むCDOなどの金融商品等を指す。

「サブプライム関連ビジネス」とは、サブプライムローン関連商品の組成ビジネス等を指す。

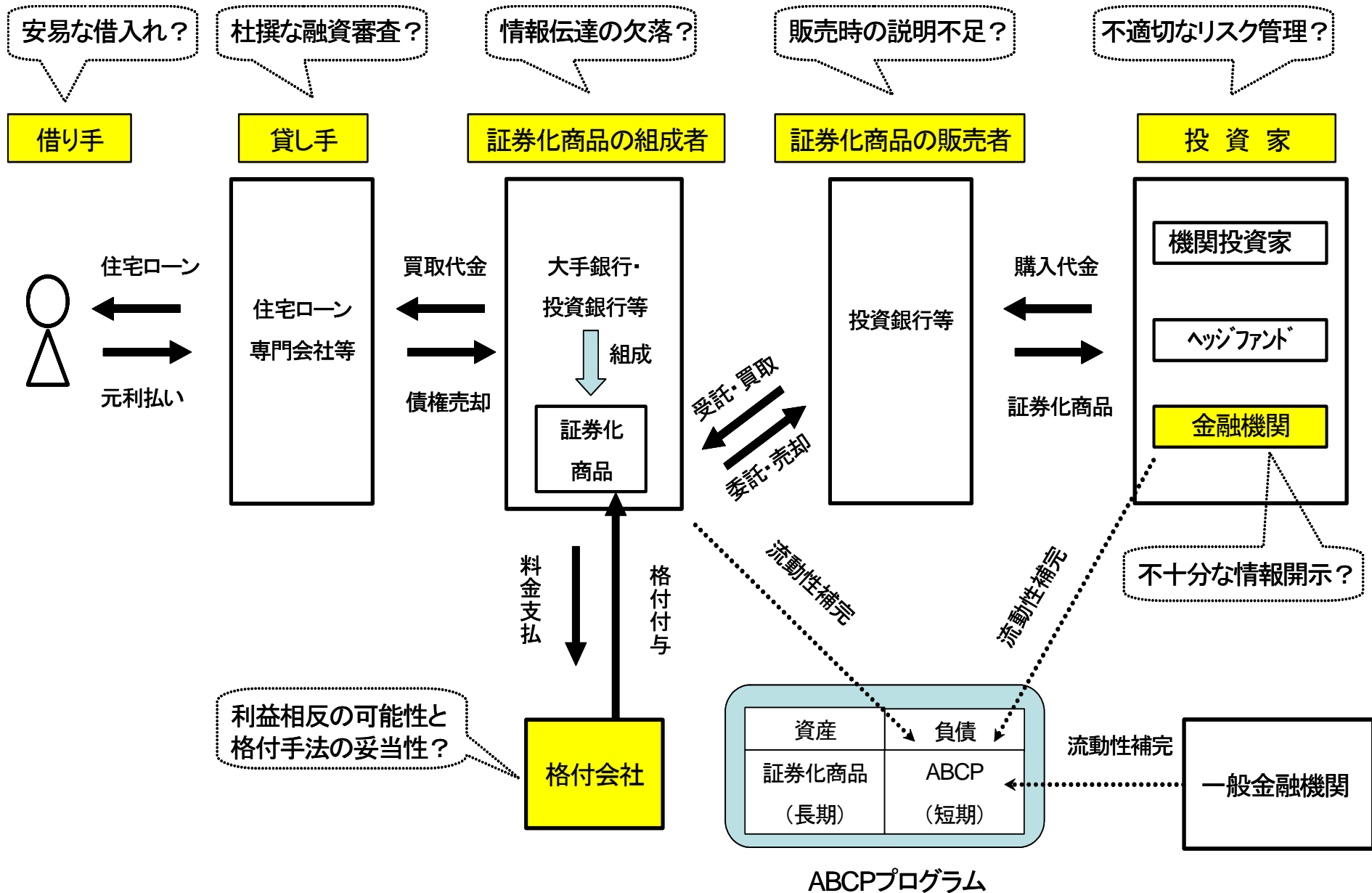
(注2)「大手行等」には、主要行、農林中央金庫、新生銀行、あおぞら銀行、シティバンク銀行、新たな形態の銀行、外銀信託等が含まれている。

(注3)「協同組織金融機関」には、信金中央金庫を含む信用金庫、全国信用協同組合連合会を含む信用組合、労働金庫連合会を含む労働金庫、信農連、信漁連が含まれている。農業協同組合等は含まれていない。なお、農林中央金庫は大手行等に含まれている。

(注4)上記はヒアリングベースの計数であり、今後、各行等の精査の中で変動しうる。

(注5)一部の証券会社のサブプライム関連商品等保有額が、連結される大手行等に含まれている。

# 9. サブプライム・ローン問題の構図



## 10. サブプライム・ローン問題を巡るこれまでの主な動向①

- 6月22日(金) ベアスターズが、経営危機に陥った傘下のヘッジファンド2社を救済するため、最大約32億ドル(3,700億円)を拠出すると発表
- 7月10日(火) 米格付会社が、サブプライムローンを担保とした債券の格付を一斉引下げ
- 7月19日(木) バナンキFRB議長が、サブプライムローン問題による損失が最大1,000億ドル(約11兆円)に達する可能性があると言
- 7月25日(水) 野村ホールディングスが726億円(本年1月～6月)の損失を発表
- 8月2日(木) IKB(ドイツ産業銀行)が、独政府系の復興金融公庫から支援を受けると発表
- 8月9日(木) BNPパリバが傘下のファンドについて純資産価値の算出、募集・償還を凍結  
ECBが短期市場に約950億ユーロ(14兆7,500億円)を資金供給  
FRBが短期市場に約240億ドル(2兆7,400億円)を資金供給
- 8月17日(金) 日経平均株価が急激に下落(875円下落して15,273円に)  
独・ザクセン州立銀行が、傘下ファンドの資金調達が困難になったことにより、独銀行団から173億ユーロ(2兆6,900億円)の信用枠を受けたと発表  
FRBが公定歩合を緊急に0.5%引き下げ、5.75%とすることを決定(FF金利は5.25%)
- 8月23日(木) BNPパリバが傘下の3つのヘッジファンドの凍結を28日以降順次解除すると発表
- 8月24日(金) FRBが金融機関向け貸付の担保にABC Pを追加
- 8月31日(金) ブッシュ大統領が住宅所有者に対する差押え防止のための新措置を発表  
バナンキFRB議長が講演で「必要に応じて追加措置を講じる用意がある」と表明
- 9月14日(金) 英中銀が英中堅銀行ノーザン・ロックを救済する緊急融資の実施を発表
- 9月18日(火) FRBがFF金利の誘導目標を0.5%引き下げ、年4.75%とすることを決定
- 9月中旬 米系の一部投資銀行(ベアー・スターズ、モルガンスタンレー等)が6-8月期決算を発表し、サブプライム関連の多額の損失を計上
- 9月24日(月) IMFが「世界金融安定性報告書」でサブプライム関連の損失が約2,000億ドルに上る可能性があると言
- 10月11日(木) ムーディーズがサブプライムローンを裏付資産とするRMBS 334億ドル相当の格下げを実施
- 10月15日(月) 野村HDがサブプライムローン証券化事業の損失が原因で7-9月期決算において400~600億円の最終赤字を発表

## 10. サブプライム・ローン問題を巡るこれまでの主な動向②

- 10月19日(金) G7が「サブプライム問題による市場の影響は暫くの間、継続される」との共同声明を発表
- 10月31日(水) FRBがFF金利の誘導目標を0.25%引き下げ、年4.5%とすることを決定
- 11月4日(土) シティ・グループが第4四半期(10-12月)のサブプライム関連損失が80~110億ドルにのぼる見込みと発表
- 11月8日(木) バーナンキ議長が、議会において、サブプライム問題による損失が最大1,500億ドル(約17兆円)に達する可能性があると言
- 11月21日(水) OECDが金融市場動向に関するレポートでサブプライム関連の損失が約2,000億~3,000億(22兆~33兆)に上る可能性があると言
- 11月26日(月) シティ・グループがUAEアブダビ投資庁から約80億ドルの出資受入を発表
- 12月6日(木) 米国政府がHOPE NOWによる債務者救済策を発表  
BOEが2年4ヶ月ぶりに政策金利を0.25%引下げ(5.75%→5.50%)
- 12月10日(月) UBSが約100億ドルの追加損失を公表、シンガポール政府投資公社等からの出資を含む約2兆円の資本増強策の実施を発表
- 12月11日(火) FRBがFF金利の誘導目標を0.25%引き下げ(4.5%→4.25%)
- 12月12日(水) 欧米5中央銀行が短期金融市場における資金逼迫に対処するため協調して流動性供給措置をすると発表
- 12月19日(水) モルガンスタンレーが中国投資会社からの50億ドルの出資受入を公表
- 12月24日(月) メルリンチがシンガポールの政府系投資ファンド(テマセク)からの出資44億ドル(約0.5兆円)を含む最大約0.7兆円の出資受入を公表
- 1月15日(火) シティ・グループが10-12月期のサブプライム関連損失が235億ドルである旨発表し、同時にシンガポール政府公社、クウェート投資庁等からの総額145億ドルの増資策を発表  
メルリンチがみずほCB(12億ドル)等からの総額66億ドルの増資策を発表
- 1月17日(木) メルリンチが10-12月期のサブプライム関連損失が141億ドルであった旨発表
- 1月22日(火) 世界的な株安が進行  
FRBが0.75%の緊急利下げを発表
- ※ 今後、2005年末以降に貸し出されたサブプライムローンの借入金利が順次更改(固定金利→変動金利へ)



金融庁

*Financial Services Agency*

## Ⅱ. 我が国金融・資本市場の 競争力強化



## 11. 「金融・資本市場競争力強化プラン」の基本的な考え方

### 競争力強化の必要性

- 少子高齢化が進展する中で、我が国経済が今後も持続的に成長するためには、
  - 我が国金融・資本市場において家計部門の金融資産に適切な投資機会を提供すること
  - 内外の企業等に成長資金の供給を適切に行っていくこと、が求められている
- 国際的な市場間競争が一層激化する中、我が国金融・資本市場が内外の利用者のニーズに応え、その役割を十分に果たしていくためには、我が国市場の競争力を強化し、その魅力を向上させていくことが喫緊の課題
- 金融サービス業が高い付加価値を生み出す産業として日本経済に貢献することも期待

## 12. 「金融・資本市場競争力強化プラン」の柱

### I. 金融・資本市場の信頼と活力

→ 公正性・透明性を確保しつつ多様性・利便性を高める市場インフラを整備

### II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

→ 多様で質の高いサービスの提供を可能とする、時代のニーズにマッチした競争環境を整備

### III. より良い規制環境（ベター・レギュレーション）

→ 監督当局の行政手法の改善により、規制の実効性・効率性・透明性を向上

### IV. 市場をめぐる周辺環境

→ 専門性の高い人材の確保、都市インフラの充実



# I. 金融・資本市場の信頼と活力

## ＜多様性・利便性向上による活力＞

### ➤ 取引所における取扱商品の多様化

- ・ ETF(上場投資信託)の多様化(金などの商品を対象とする投資信託の解禁)  
【関連法案を早急に提出。20年上半期を目途に関連政府令等を改正】
- ・ 金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ

### ➤ プロ向け市場の枠組みの整備【関連法案を早急に提出】

### ➤ 「貯蓄から投資へ」の流れを強化するための証券税制

## ＜公正性・透明性の確保＞

### ➤ 不公正取引等に対する課徴金の拡充・強化

【関連法案を早急に提出】

### ➤ 証券取引等監視委員会等の市場監視部門の体制強化

## Ⅱ. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

### ➤ 銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直し

【関連法案を早急に提出】

- ・ 役職員の兼職規制の撤廃、銀行・証券間の非公開情報の授受の制限の緩和
- ・ 銀行・証券・保険における利益相反管理態勢の整備

### ➤ 銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大

【関連法案を早急に提出】

- ・ 財務の健全性や的確なリスク管理等一定の要件を満たす銀行グループの銀行兄弟会社に対して新たな業務を解禁する枠組みの導入  
(この新たな枠組みの下、銀行の兄弟会社に商品の現物取引を解禁)
- ・ 商品取引、イスラム金融、排出権取引など

### ➤ 海外ファンドマネージャー誘致のためのPEリスクの排除

- ・ 投資一任契約を締結するファンドマネージャーが、当該ファンドから「独立」した関係にある場合には、当該ファンドマネージャーをPEとしないことが、20年度税制改正に盛り込まれたところ。

### Ⅲ. より良い規制環境(ベター・レギュレーション)

➤ ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督

の最適な組合せ

➤ 優先課題の早期認識と効果的対応

(リスク・フォーカス、フォワード・ルッキングなアプローチ)

➤ 金融機関の自助努力の尊重と金融機関へのインセン

ティブの重視

➤ 行政対応の透明性・予測可能性の向上

# ○我が国金融セクターの状況変化(金融行政の局面のシフト)

時代区分	2000	2002	2005	2007	今後	金融規制の質的向上 (ベター・レギュレーション)
金融システムの安定	<b>金融システム不安</b> 97年 銀行・証券会社の連続破綻 10~11月 (拓銀、山一証券等) 98年 長銀破綻・日債銀破綻		<b>不良債権問題</b> (主要行)2002年3月期:8.4% → 2005年3月期:2.9% (地域銀行) " :8.0% → " :5.5% * 足銀破綻(03年)		<b>公的資金の返済加速(05年~)</b> (返済額面8.8兆円、処分益1.3兆円、配当等0.7兆円)	[課題] ● リスク管理の定着と高度化 ● 新しいタイプのリスクへの対応 ↓ 各金融機関の自助努力
	* 早期是正措置の導入(98年) * 検査マニュアルの導入(99年) * 主要行の特別検査(01年) * 公的資本増強制度の整備、注入(98~02年:10.4兆円) * 預金全額保護の原則廃止(02年) * ペイオフ解禁(05年) * バーゼルⅡ導入(07年)					
利用者保護・利用者利便の向上	<b>○金融商品の販売チャネルの多様化</b> * 投信の銀行窓販(98年) * 保険の銀行窓販(01年)		* 証券仲介業の導入(04年) * 銀行代理業の開放(06年) <b>外為証拠金取引の被害増加</b> * 生損保の不払い問題 * 銀行における態勢不備		[課題] ● 持続的・継続的な顧客保護態勢の確立 ● 質の高いサービスを競い合う競争環境の構築 ↓ 各金融機関の自助努力	
	* 金融先物取引法改正(04年) * 保険会社への行政処分、監督指針の改正(05年~) * 銀行への行政処分、監督指針の改正(優越的地位の濫用、不動産審査、投信販売など:06年~)					
公正・透明で活力ある市場の確立	<b>○「日本版ビッグバン」の進展</b> * 金融システム改革法(98年) (証券会社の登録制移行、売買委託手数料自由化、金融商品・投資対象の多様化など)		<b>非違事例の発生</b> ・西武、カネボウ(05年) ・ライブドア、村上ファンド(06年) <b>証券会社の誤発注・取引所のシステム障害</b> (05~06年)		[課題] 市場仲介者(証券会社等)の行為規範の確立 ↓ 各金融機関の自助努力	
	* 課徴金制度の導入・拡大(05年) * 金融商品取引法成立(06年) (TOB、大量保有報告の見直し、四半期報告、内部統制導入) * 「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」論点整理(06年) * 改正公認会計士法(07年)					

## ➤ ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ

### 1. ルール・ベースとプリンシプル・ベースの監督のメリット

**ルール・ベースの監督** ……ある程度詳細なルールや規則を制定し、それらを個別事例に適用  
【メリット】金融機関にとっての予見可能性の向上、行政の恣意性の排除

**プリンシプル・ベースの監督** ……金融機関が尊重すべき重要ないくつかの原則や規範を示したうえで、それに沿った行政対応  
【メリット】金融機関の自主的な取組みの推進、経営の自由度の確保

### 2. 両監督手法に対する金融庁の考え方

- 明確なルールに基づく透明かつ公正な金融行政の指向と、金融機関の自主的な取組みの重視
- ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督とは、二者択一ではなく、相互補完的
  - ルール・ベースの監督が有効な分野：
    - ・ 行政権限に基づき不利益処分を行う場合
    - ・ 不特定多数の市場参加者に共通ルールを適用する場合 等
  - プリンシプル・ベースの監督が有効な分野：
    - ・ 金融機関の経営管理・リスク管理、コンプライアンス等の態勢整備を促す場合
    - ・ 新たな金融商品や取引手法が出現した場合 等
- 自主規制機関の役割：プリンシプル・ベースの監督の実効性を高める重要な役割を担う

- ・ プリンシプルについて、当局と金融サービス提供者との、意見交換をスタート
- ・ 今後、金融サービス提供者と共通認識を得た上で、プリンシプルをとりまとめ

## ➤ 優先課題の早期認識と効果的対応（重要性の原則）

グローバルな経済や金融・資本市場の動向が金融機関の経営や金融システム全体の安定に与える影響を的確に分析、把握するとともに、必要な検査・監督上の対応を時を失せず講じることが必要

リスク・フォーカス (Risk-focused)  
フォワード・ルッキング (Forward-looking)

早め早めのアプローチ  
(金融システムに内在するリスク要因の抽出)

・深刻な問題がひそんでいる分野  
・将来大きなリスクが顕在化する可能性がある分野

効果的投入

限られた行政資源

【フォワード・ルッキングな行政対応に向けた監督体制強化】

- 市場関係者や内外の関係機関との対話・連携
- フォワード・ルッキングな行政対応を行うため、平成20年度より体制の充実・強化

【重点的・機動的な検査の推進等】

- 主要行担当主任検査官の複数年担当制（日本版Examiner in Charge）の導入
- 金融機関に対するターゲット検査の積極活用等
- 市場に関する横断的テーマについて金融商品取引業者等に対する特別検査の実施

## ➤ 金融機関の自助努力尊重と金融機関へのインセンティブの重視

### ○ 金融検査評定制度

- 金融検査の結果に応じた選択的な行政対応（検査頻度・範囲・深度）

### ○ バーゼルⅡ

- リスク量計測を精緻化し、金融機関におけるリスク管理の高度化を促進

### ○ 地域密着型金融における枠組み

- 監督指針に盛り込み恒久化するとともに、画一的・総花的な計画策定・報告は求めない扱い

### ○ 検査・監督上の着眼点や行政処分の基準の公表

- 金融機関の自主的な取り組みの前提となる指針の提示

## ▶ 行政対応の透明性・予測可能性の向上

### ○ ノーアクションレター等の適切な運用

- 法令解釈に係る照会制度の適切な運用を図り、こうした制度がより積極的に利用されるよう努める

### ○ Q&Aの活用

- 問い合わせの多い照会に対する回答をQ&Aの形で整理した上でウェブサイトに掲載

### ○ 金融関連法令等の英訳の推進

- 平成20年前半までに主要法律（銀行法・金融商品取引法・保険業法等）の英訳を行う

### ○ 海外向け情報発信の強化

- 和英両文による報道発表の推進、海外プレス・ブリーフィングの実施

### ○ 市場監視行政の透明性の向上

- 課徴金事案の事例集を作成（平成20年6月末）。金商法施行を受け全面改訂した検査マニュアルを活用し、特に、行政処分の勧告を行う場合の考え方について具体的・詳細に説明。



# ○ベター・レギュレーションの当面の5つの取組み

## 1. 金融機関等との対話の充実

— 明確な問題意識に基づいた対話の実践、新たな対話チャンネルの構築

## 2. 情報発信の強化

— 検査・監督の方針・行政対応事例集等の積極的公表やノーアクションレター制度の活用、内外の講演会・意見交換会・出版メディアなど多様なチャンネルを通じた情報発信 等

## 3. 海外当局との連携強化

— 国際的な規制・監督の整合性の確保、グローバルな動向についての情報共有や連携の促進 等

## 4. 調査機能の強化による市場動向の的確な把握

— 庁内の調査機能の強化、市場関係者・日本銀行・外国監督当局等との対話・連携の促進 等

## 5. 職員の資質向上

— 研修の充実などを通じたスキル・専門性の向上、官民の人材交流 等

## IV. 市場をめぐる周辺環境

### ➤ 国際的に通用する金融・法務・会計等の

### 専門人材の育成・集積

- ・ 金融専門人材の育成【20年夏頃を目途に論点を取りまとめ】
- ・ 高度かつ実践的な金融教育の充実

### ➤ 国際金融センターとしての都市機能の向上